



DZ BANK
Die Initiativbank

DZ BANK

Institutional aktuell - Market Update

Jahresausblick 2025: Financials

Dr. Abdoulaye Aboubakar, Senior Credit Analyst Financials
+49 69 7447 2650; abdoulaye.aboubakar@dzbank.de

Wolfgang Grill, Senior Credit Analyst Financials
+49 69 7447 90094; wolfgang.grill@dzbank.de

Frankfurt, 19.11.2024, 14:00 Uhr



DZ BANK
Die Initiativbank

Agenda

- Das operative Umfeld - Wirtschaftsentwicklung und Zentralbanken
- Fundamentaler Ausblick
- Was wir für die Creditspreads erwarten
- Was wir für den Primärmarkt erwarten

Die Pflichtangaben für Research-Publikationen (Finanzanalysen und Sonstige Research-Informationen) sowie weitere aufsichtsrechtliche Hinweise, insbesondere zu Methoden und Verfahren, zur Conflicts of Interest Policy des DZ BANK Research sowie zu Statistiken über Anlageempfehlungen können kostenfrei unter www.dzbank.de/Pflichtangaben eingesehen und abgerufen werden.

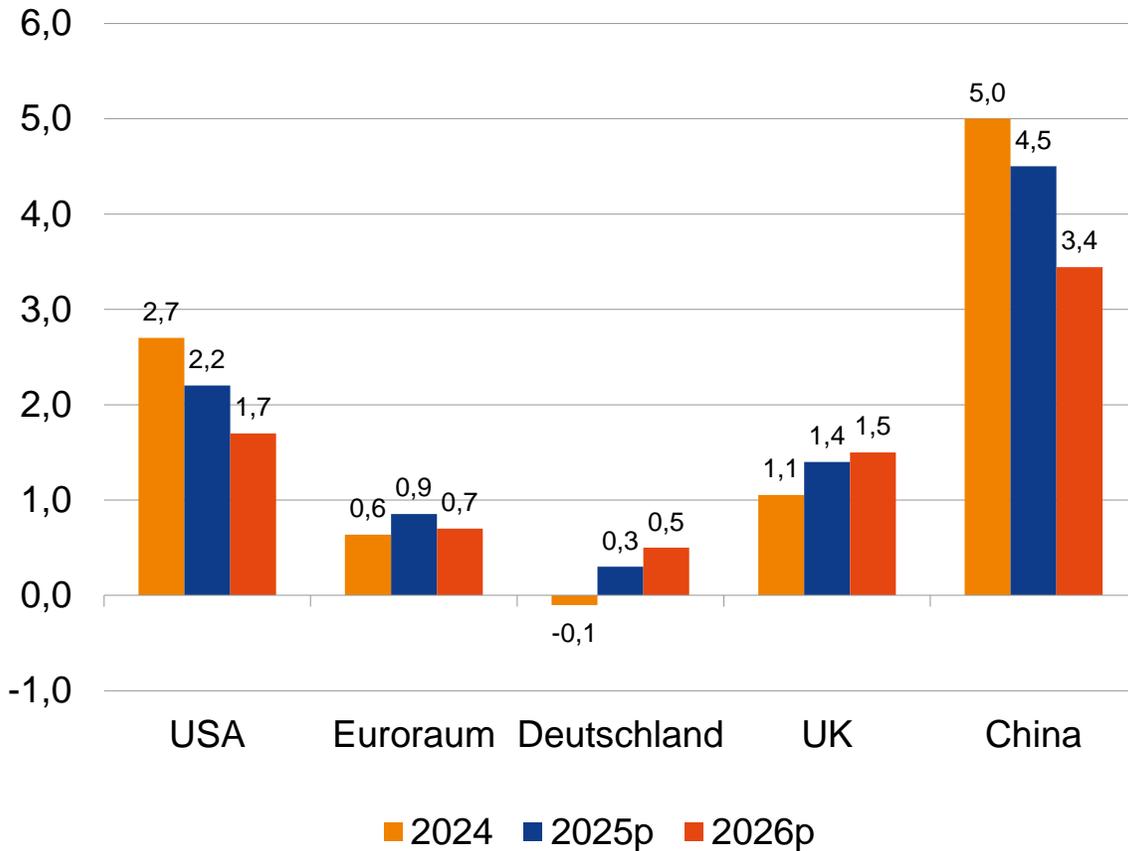
Wichtig: Die Erläuterungen zu möglichen Interessenkonflikten finden Sie im Abschnitt „Definitionen der Interessenkonflikte“.

Bitte lesen Sie den Abschnitt „Definitionen der Interessenkonflikte“ sowie den Abschnitt "Rechtliche Hinweise" am Ende dieses Dokumentes.

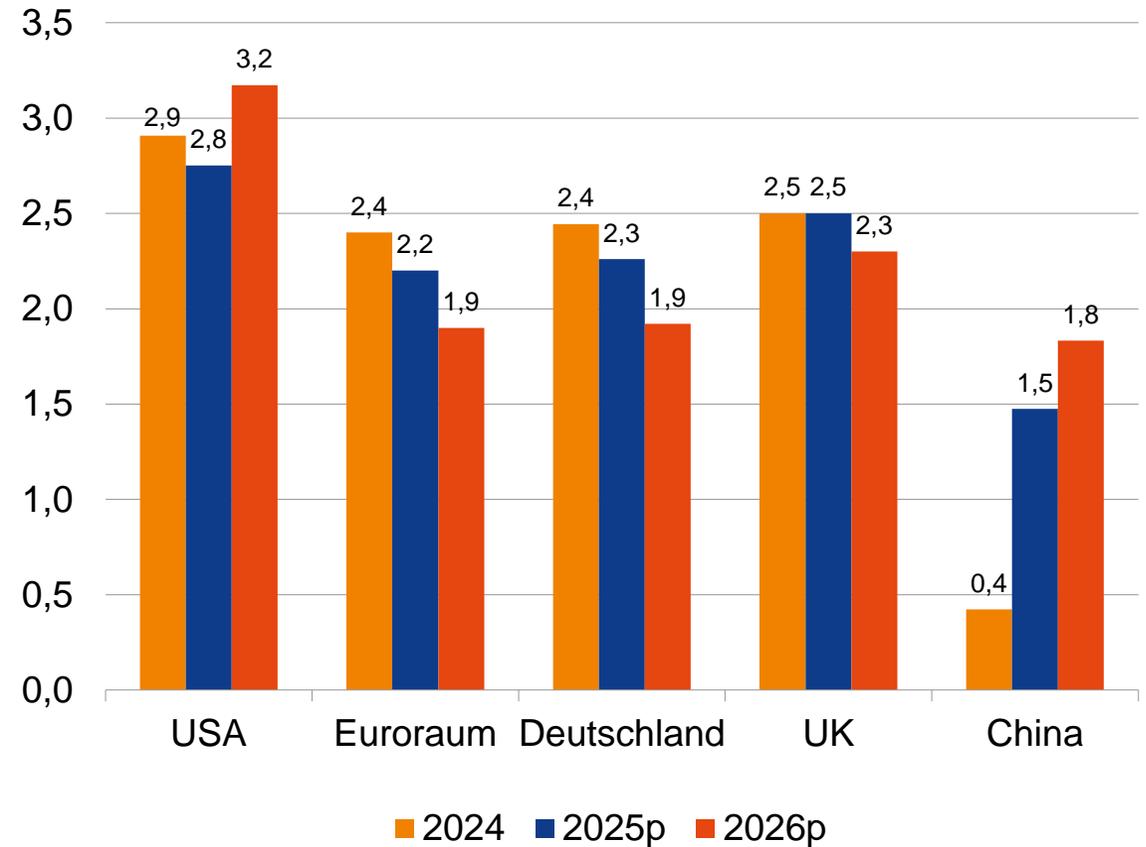
Wachstumsgefahren nach dem Wahlsieg von Donald Trump

Inflationsrisiken dürften wieder steigen

Reales Bruttoinlandsprodukt, in % (J/J)



Inflationsrate, in %

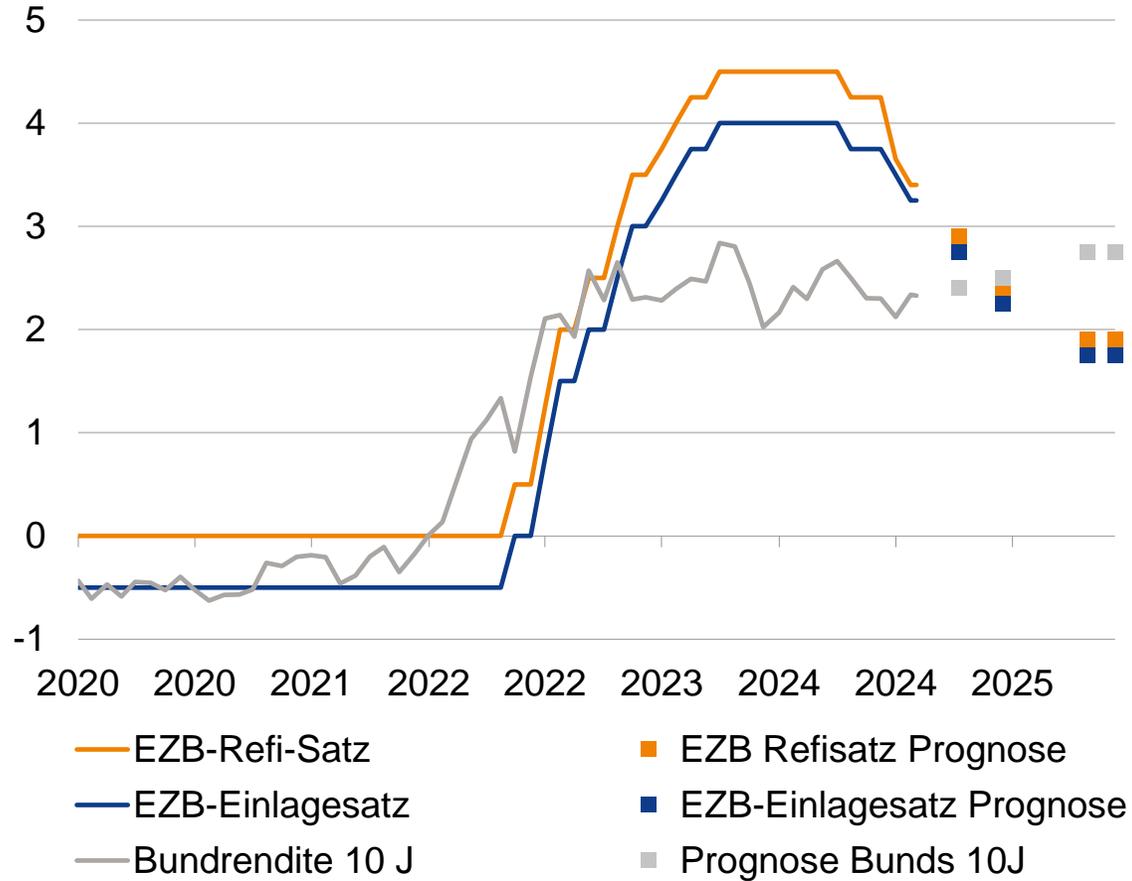


p = DZ BANK Prognose; Quelle: Refinitiv, Oxford Economics, DZ BANK

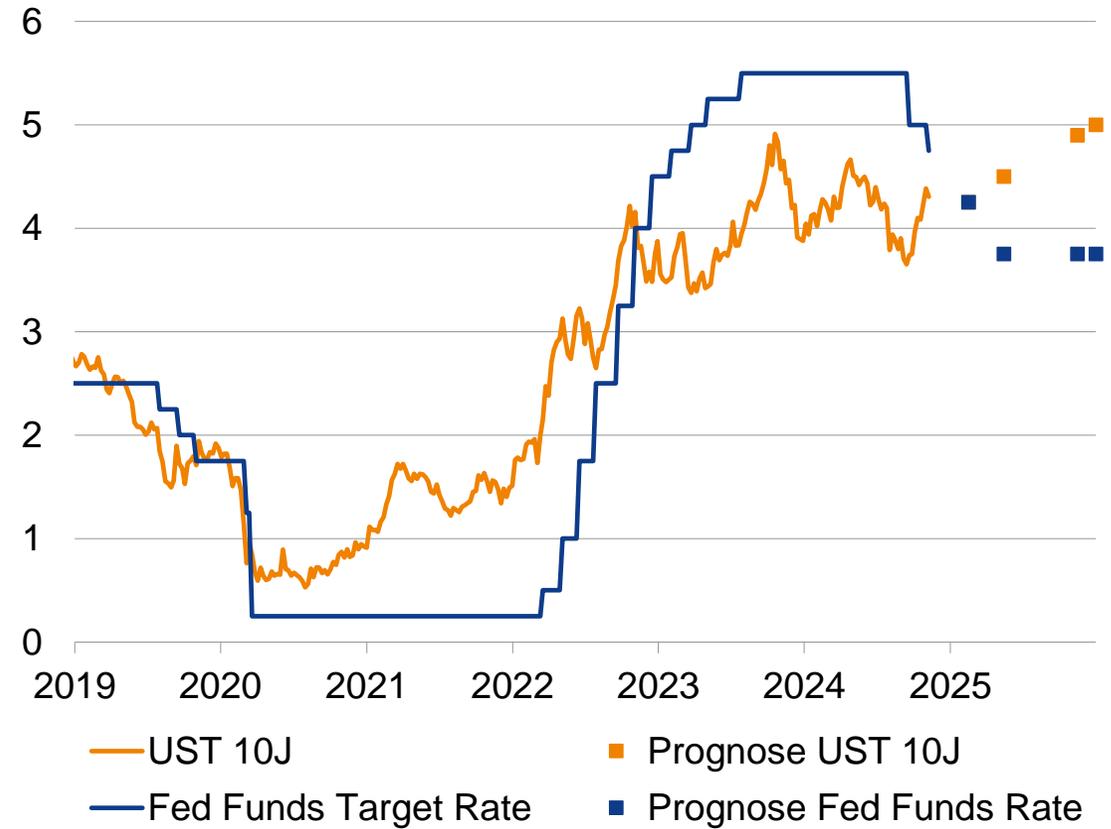
Weitere Zinssenkungen stehen bevor, ...

... aber unterschiedliche Entwicklung in den USA und in der Eurozone

Euroraum: Zinsen und DZ BANK Prognose, in %

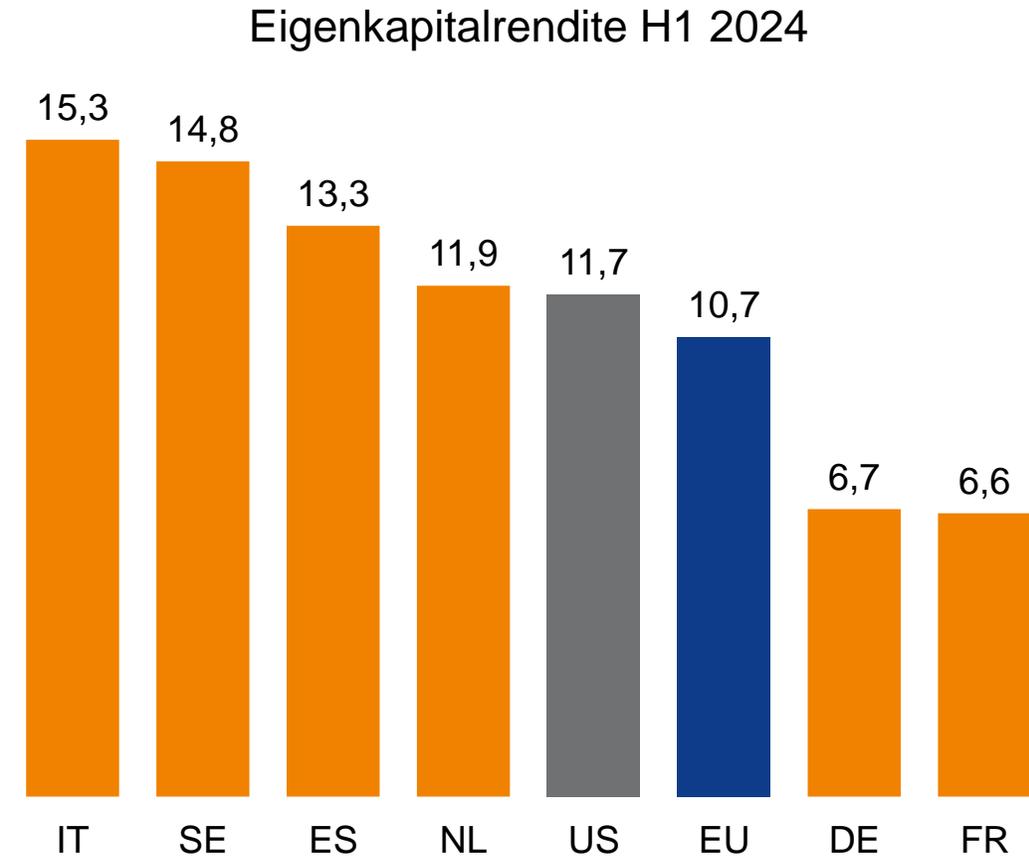
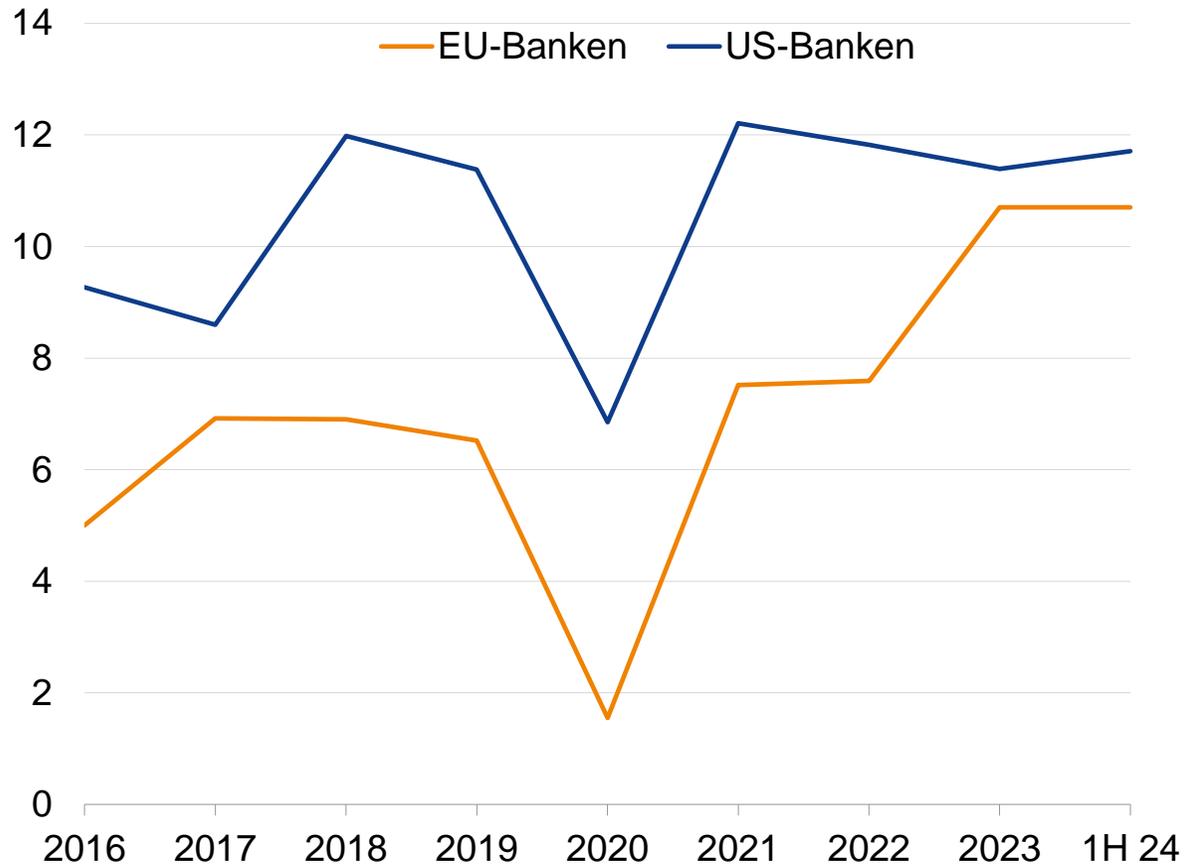


USA: Zinsen und DZ BANK Prognose, in %



EU-Banken haben bei der Rentabilität kräftig aufgeholt

Eigenkapitalrendite in %

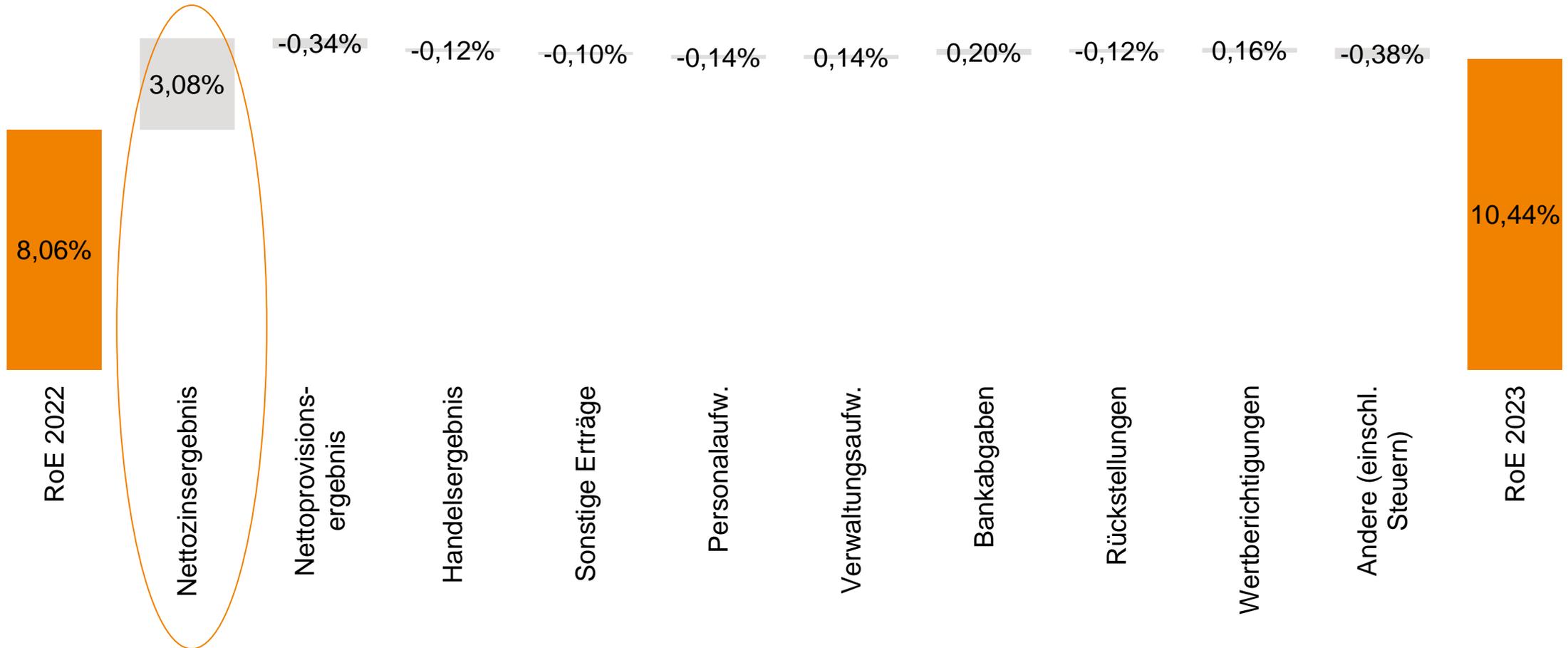


Quelle: FDIC, EBA, DZ BANK

Seite 5

Zinsergebnis ist Treiber der Rentabilitätsverbesserung der EU-Banken

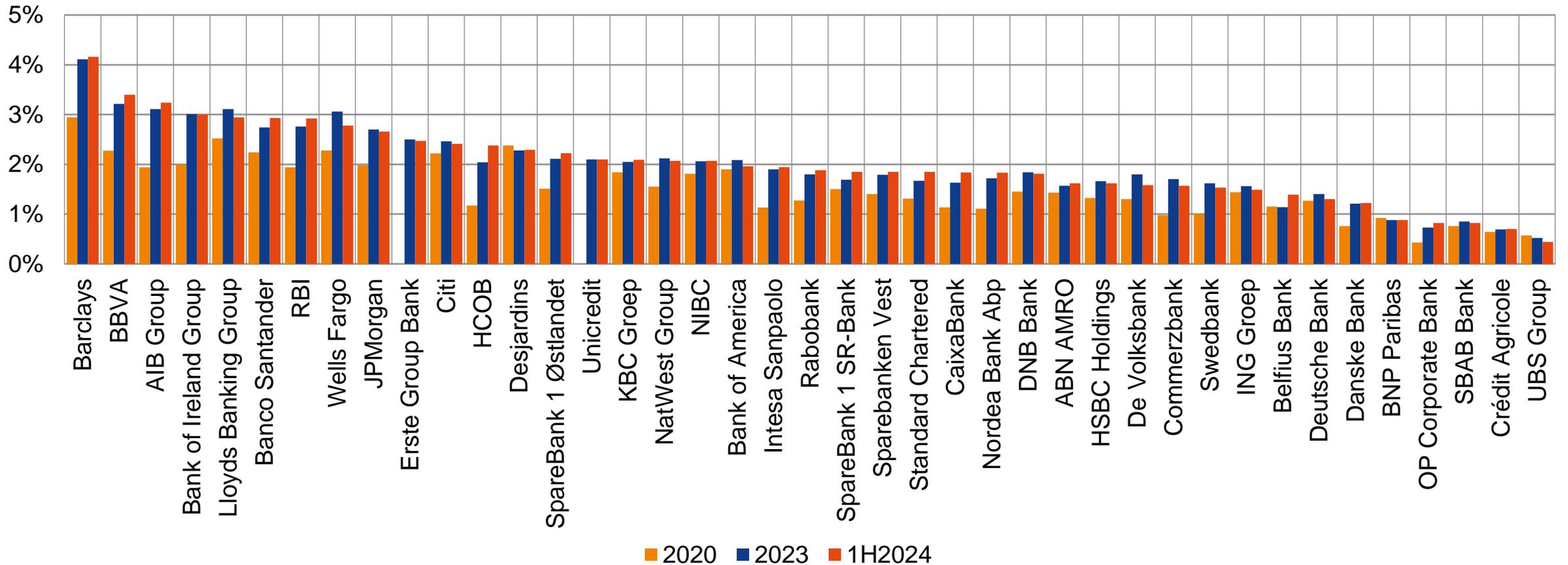
Die anderen Komponenten trugen hingegen in Summe negativ zur RoE-Veränderung bei



Nettozinsmarge bislang weiterhin auf erhöhtem Niveau

Marge auch im ersten Halbjahr 2024 mehrheitlich weiter leicht gestiegen

Nettozinsmarge ausgewählter Banken unserer Coverage (2020, 2023, 1H 2024)

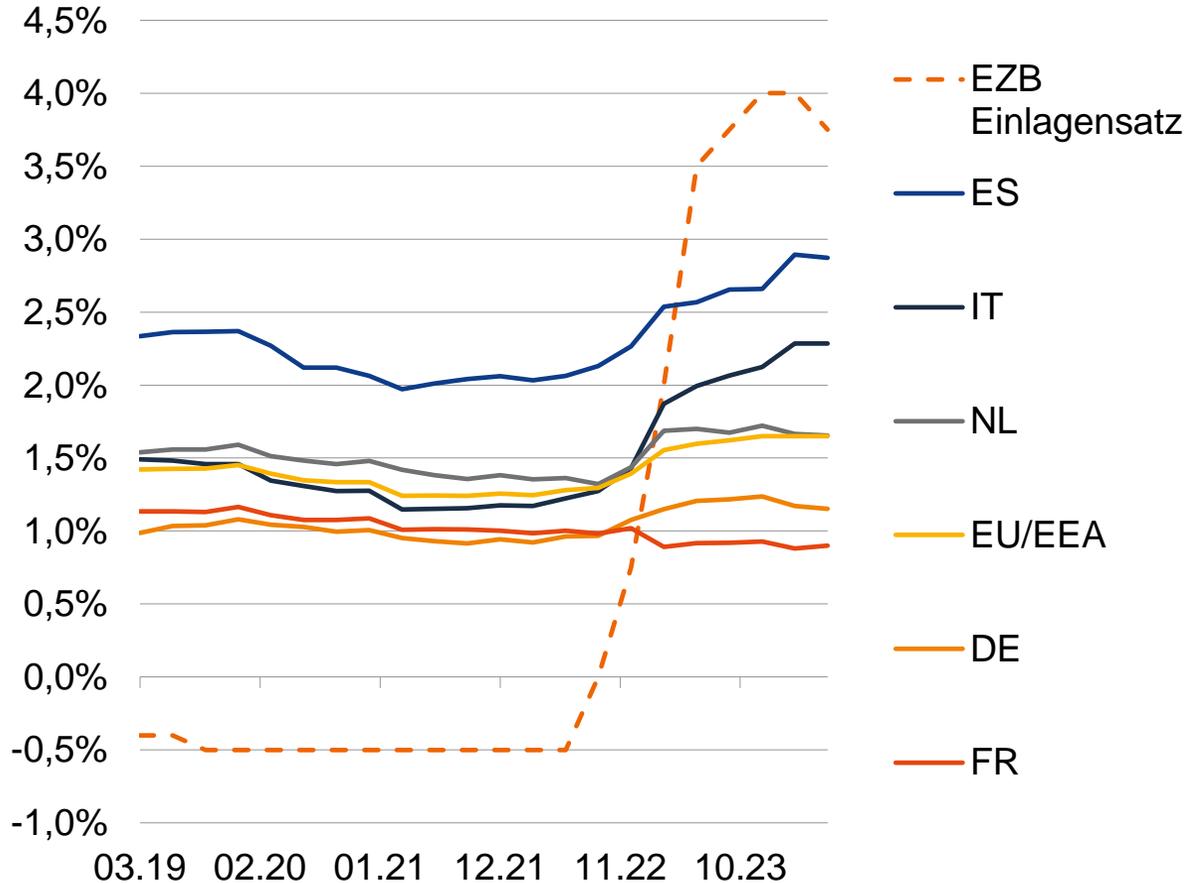


Quelle: Unternehmensangaben, S&P Capital IQ, DZ BANK

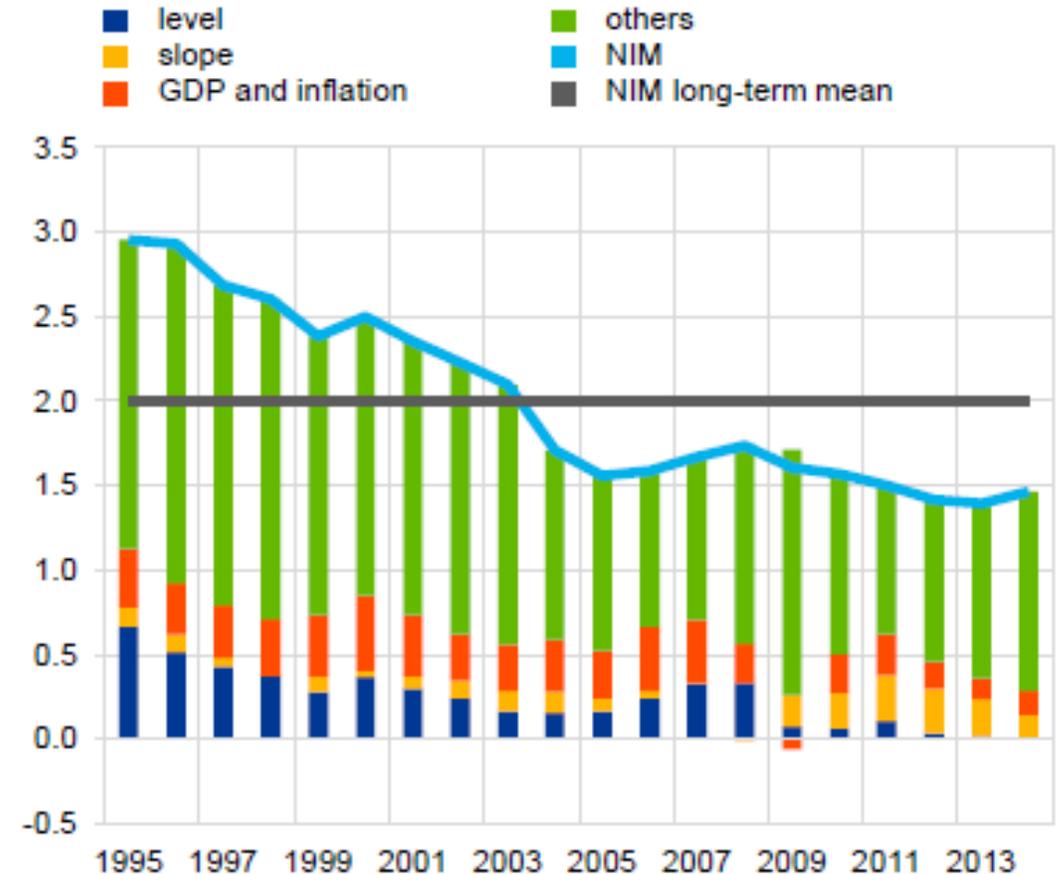
Unterschiedliche Entwicklung der Nettozinsmarge

Frankreich als Sonderfall

Nettozinsmargen dank Leitzinsanhebungen wieder gestiegen



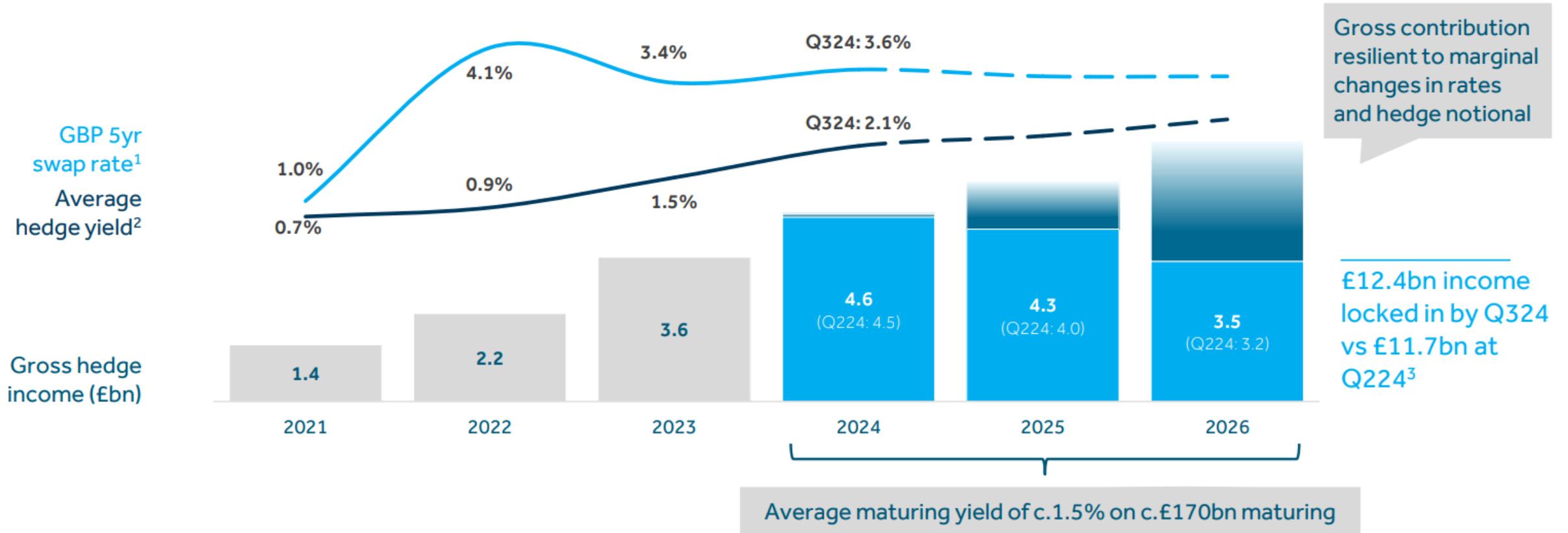
Nettozinsmarge und Bestimmungsfaktoren, Euroraum, in %



Quelle: EZB, EBA, DZ BANK

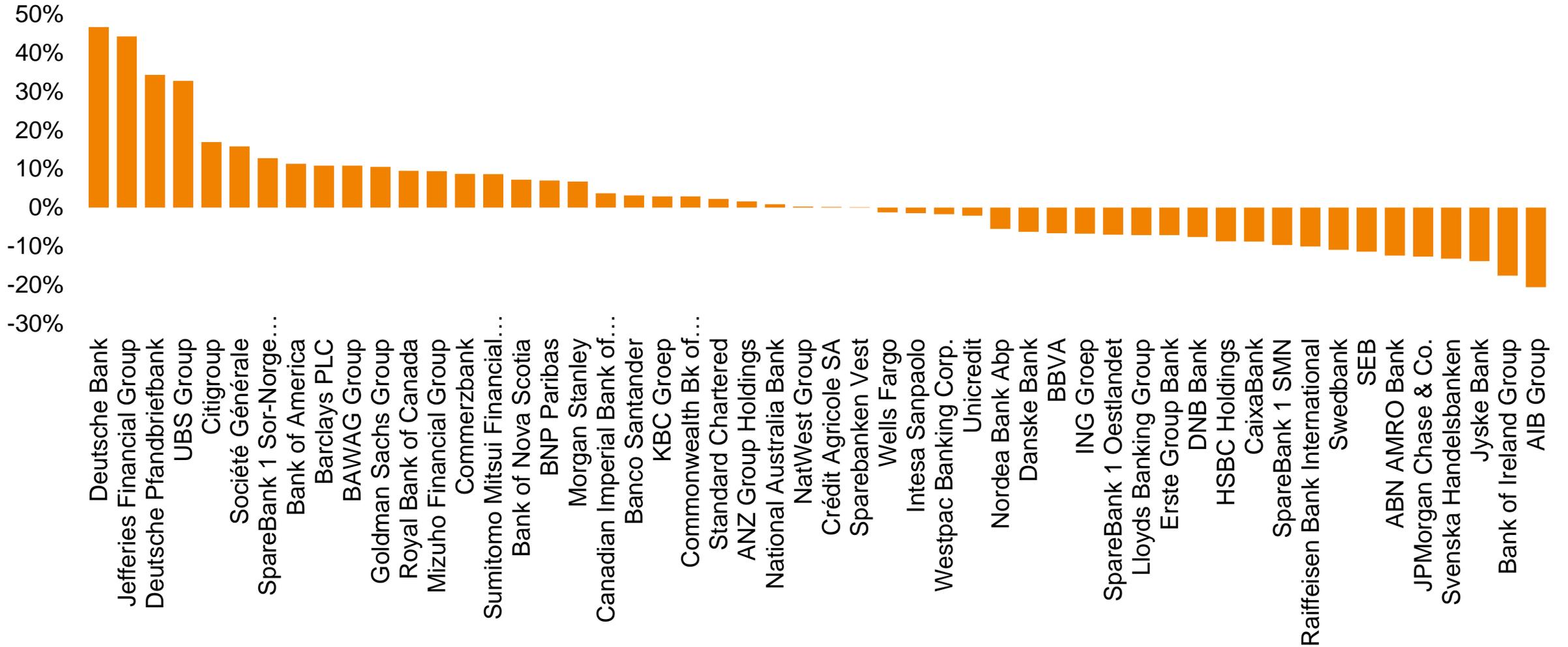
Strukturelle Zinsabsicherungen am Beispiel von Barclays

Barclays rechnet mit erheblichen Beiträgen aus Structural Hedges



Ergebnisschätzungen für 2025 dürften nach unten korrigiert werden

Veränderung des geschätzten Vorsteuerergebnisses 2025 gegenüber 2024

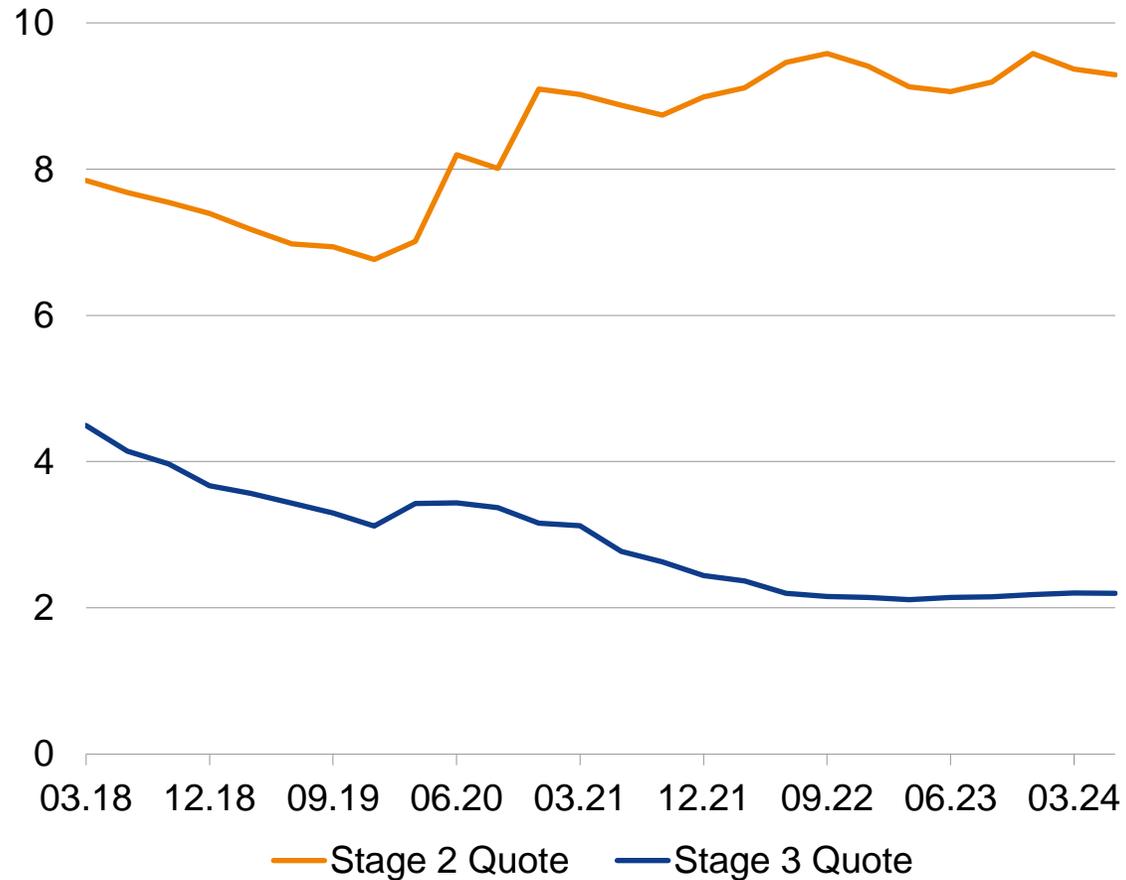


Quelle: Bloomberg Analystenschätzungen für 53 von uns gecoverte Banken (Stand: 12.11.2024), DZ BANK

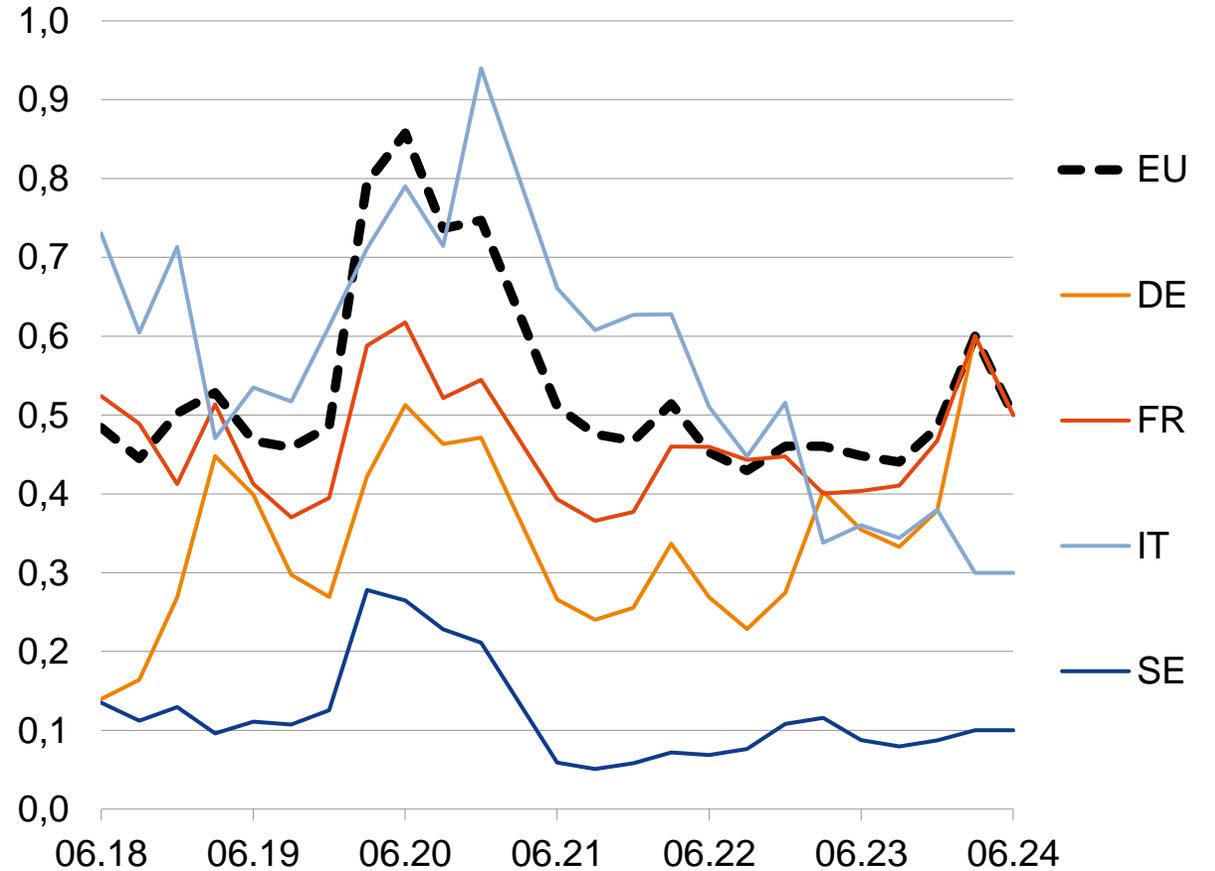
Kreditqualität könnte unter schwierigem Makroumfeld leiden

Risikokosten dürften sich normalisieren

Durchschnittliche Quoten großer EU-Banken in %



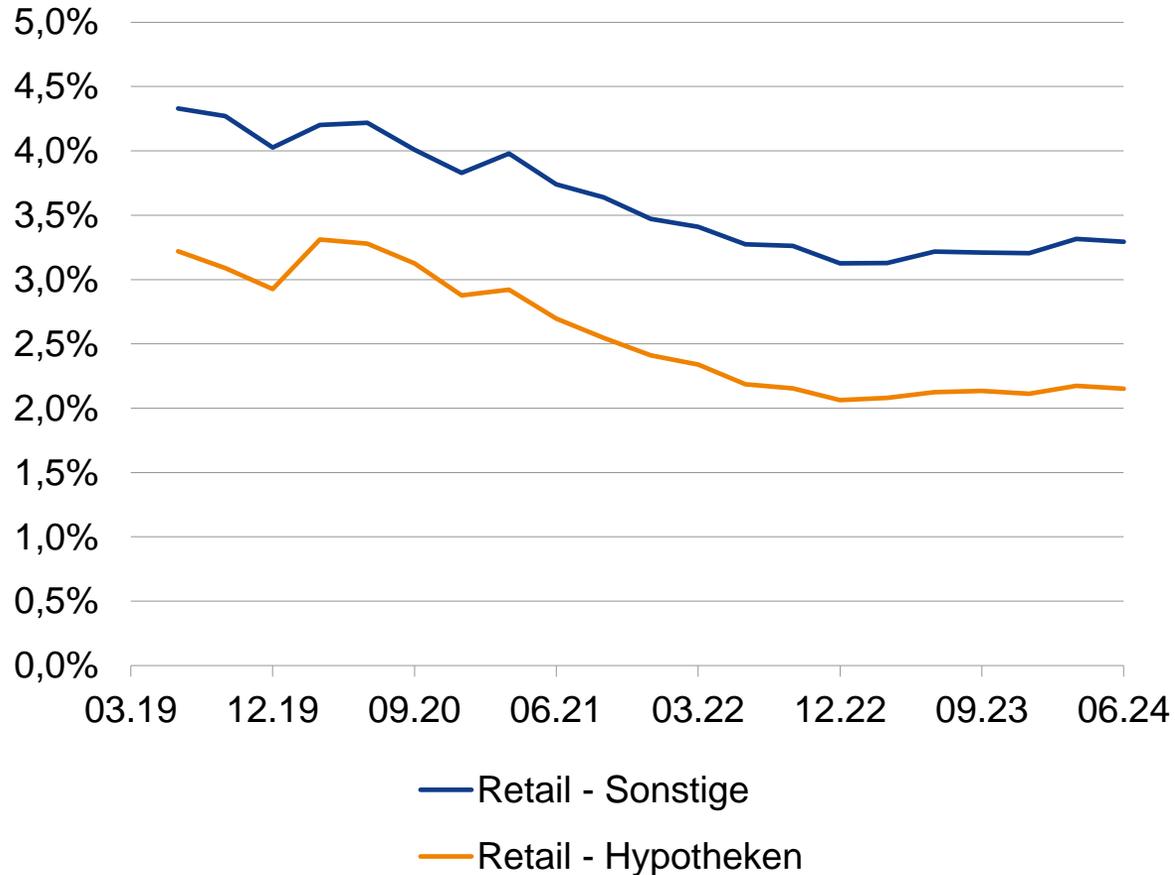
Risikokosten in % der Bruttokredite



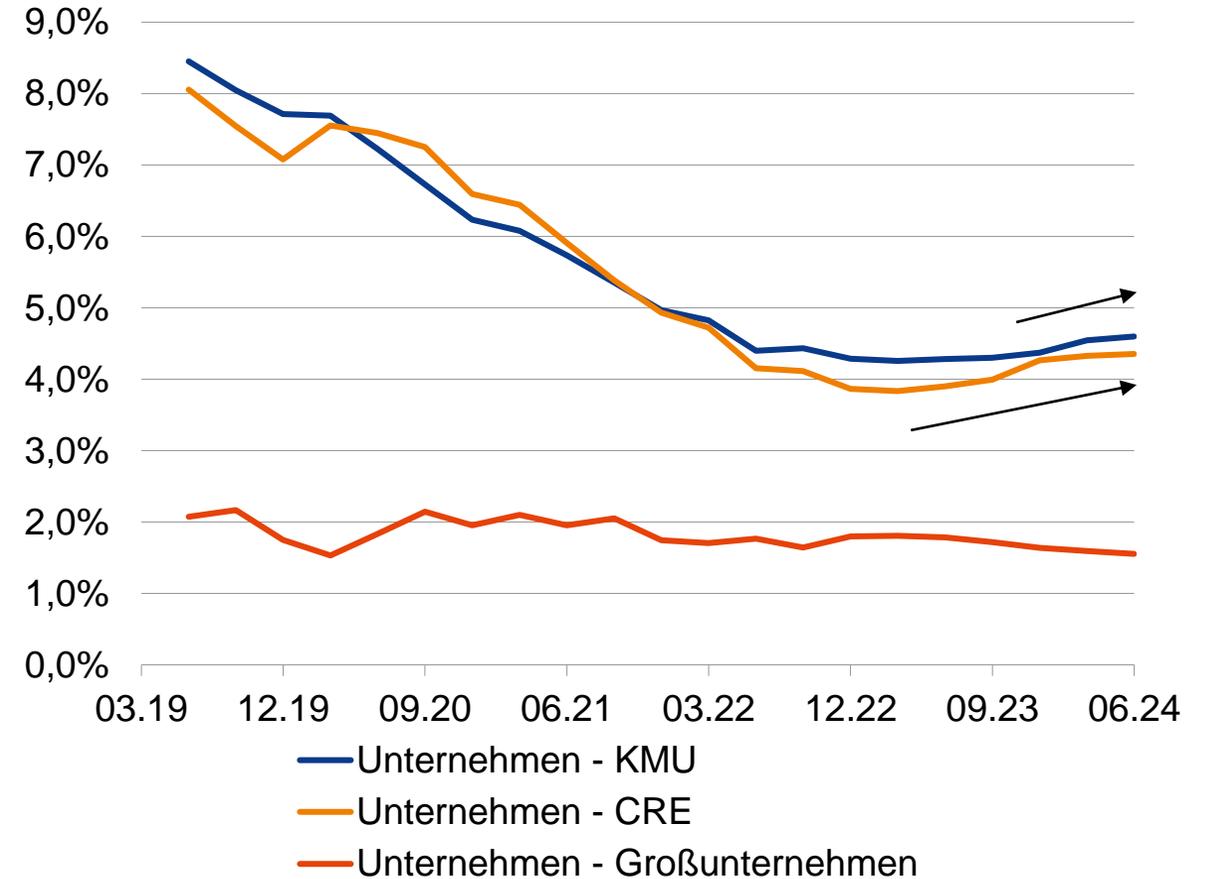
Retailhypotheken stabil, Ausfälle bei KMU- und CRE-Krediten steigen

Steigende Insolvenzen dürften für Belastung sorgen

NPL-Quote EU-Banken



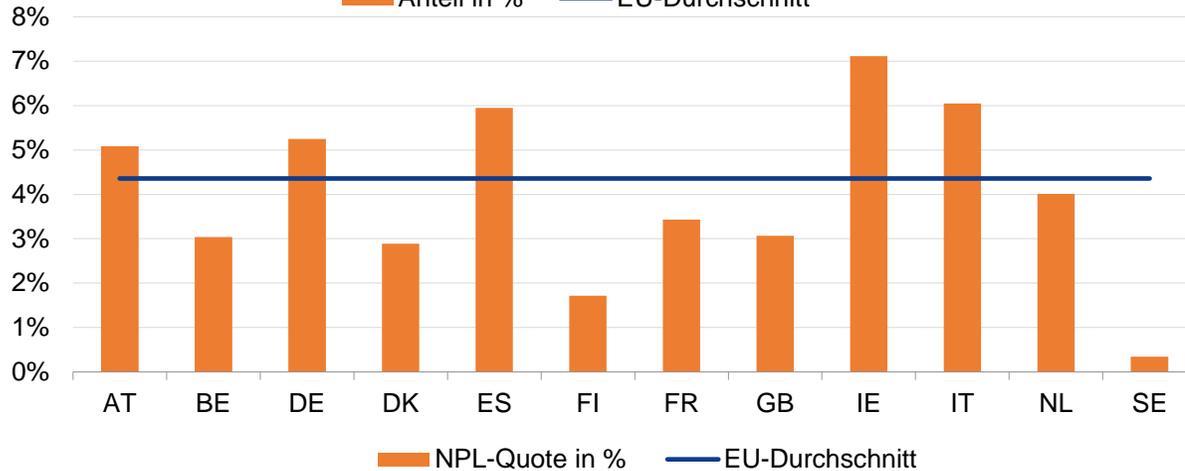
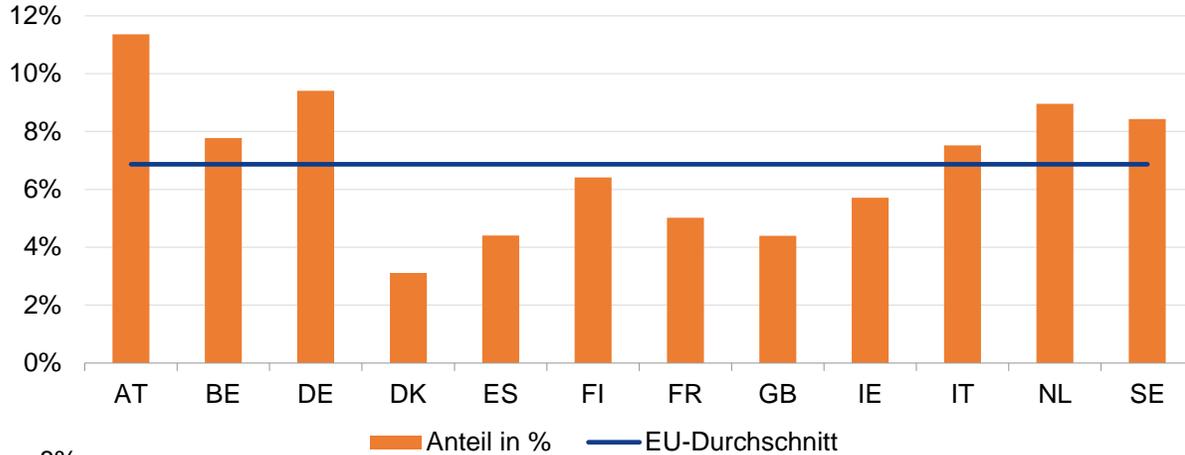
NPL-Quote EU-Banken



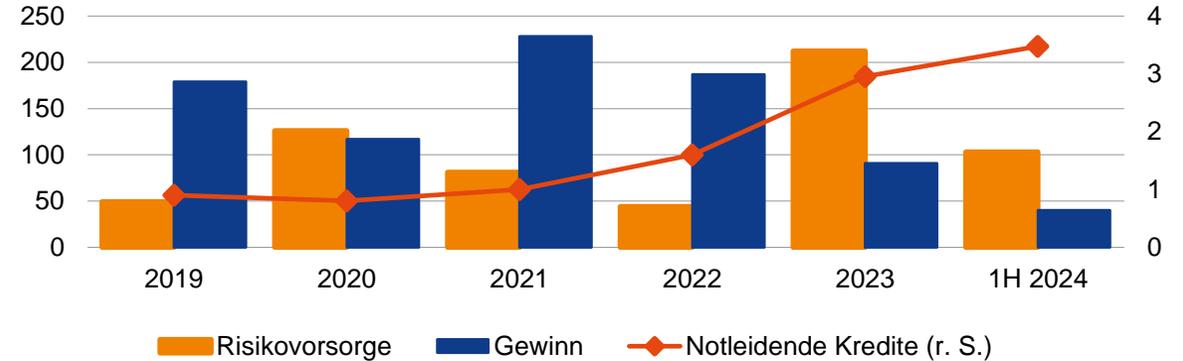
CRE-Exposure der EU-Banken insgesamt relativ überschaubar

Stabilisierung des gewerblichen Immobiliensektors entscheidend

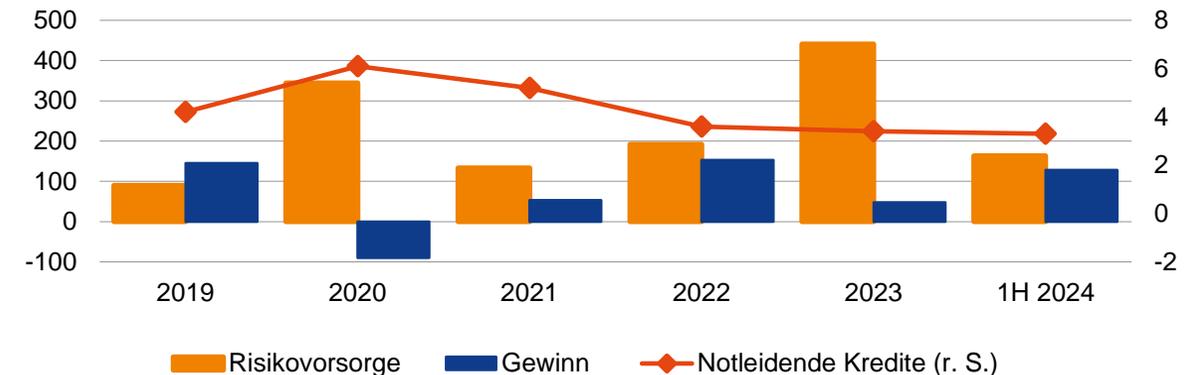
CRE-Kredite: Anteil am Kreditbuch und NPL-Quote (06.2024)



pbb: Risikovorsorge und Gewinn in Mio. Euro; notleidende Kredite in %



Aareal: Risikovorsorge und Gewinn in Mio. Euro; notleidende Kredite in %

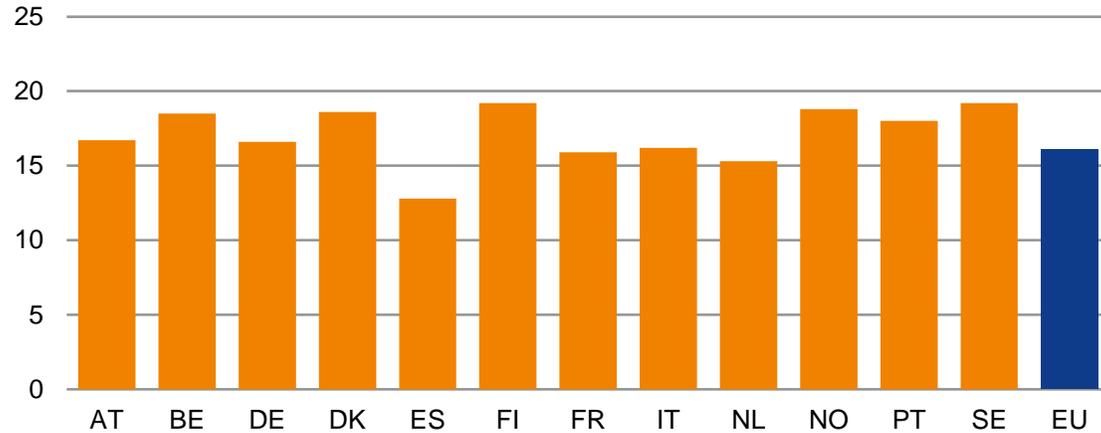


Quelle: EBA, DZ BANK

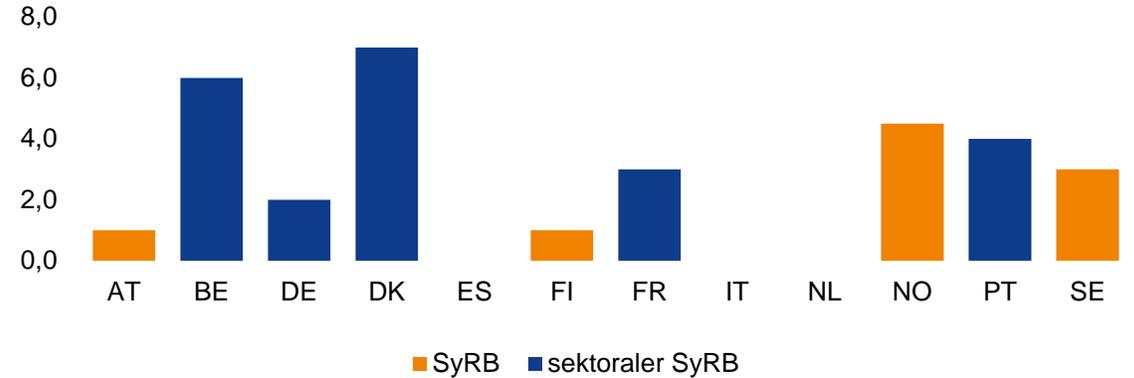
Kapitalquoten der EU-Banken weiterhin sehr hoch

Zusätzliche Kapitalpuffer in Europa sollen Banken krisenfest machen

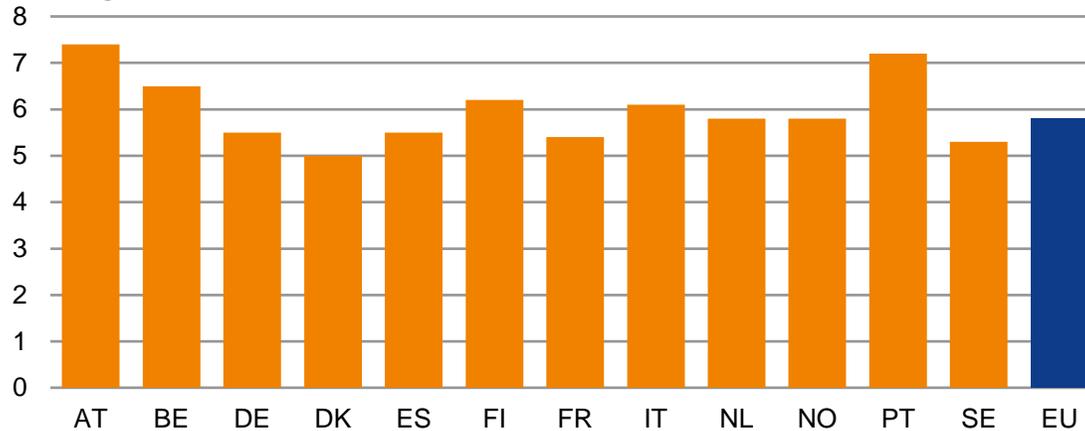
CET1 Quote, in %



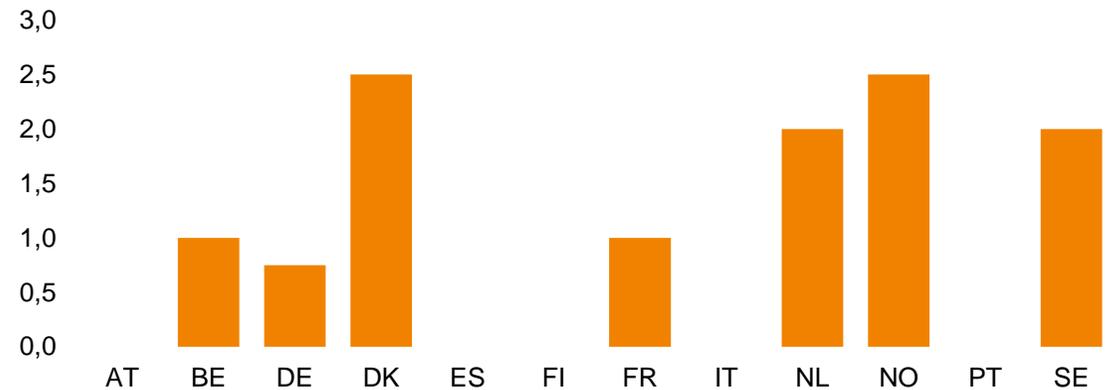
Systemrisikopuffer (SyRB) für gesamtes oder Teile des Exposures, in %



Leverage Ratio, in %



Antizyklische Kapitalpuffer überwiegend im Norden Europas, in %

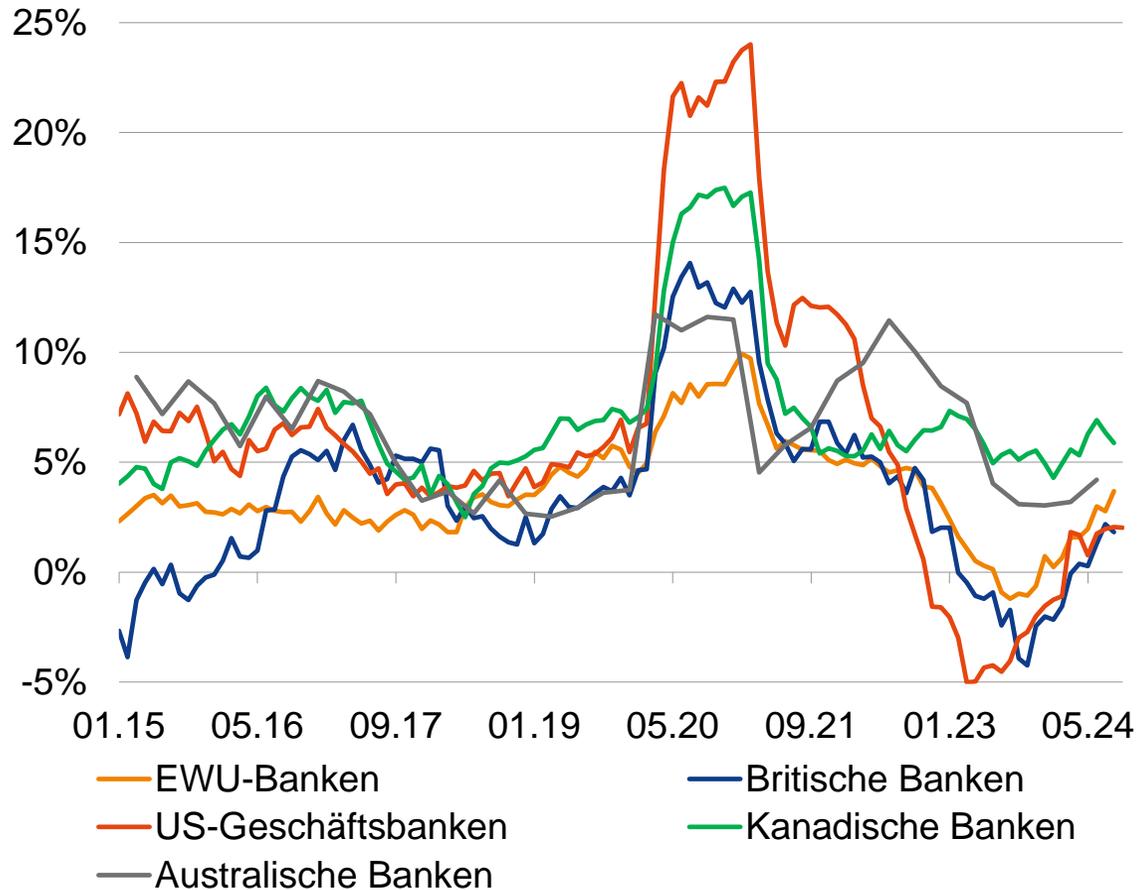


Quelle: EBA, DZ BANK

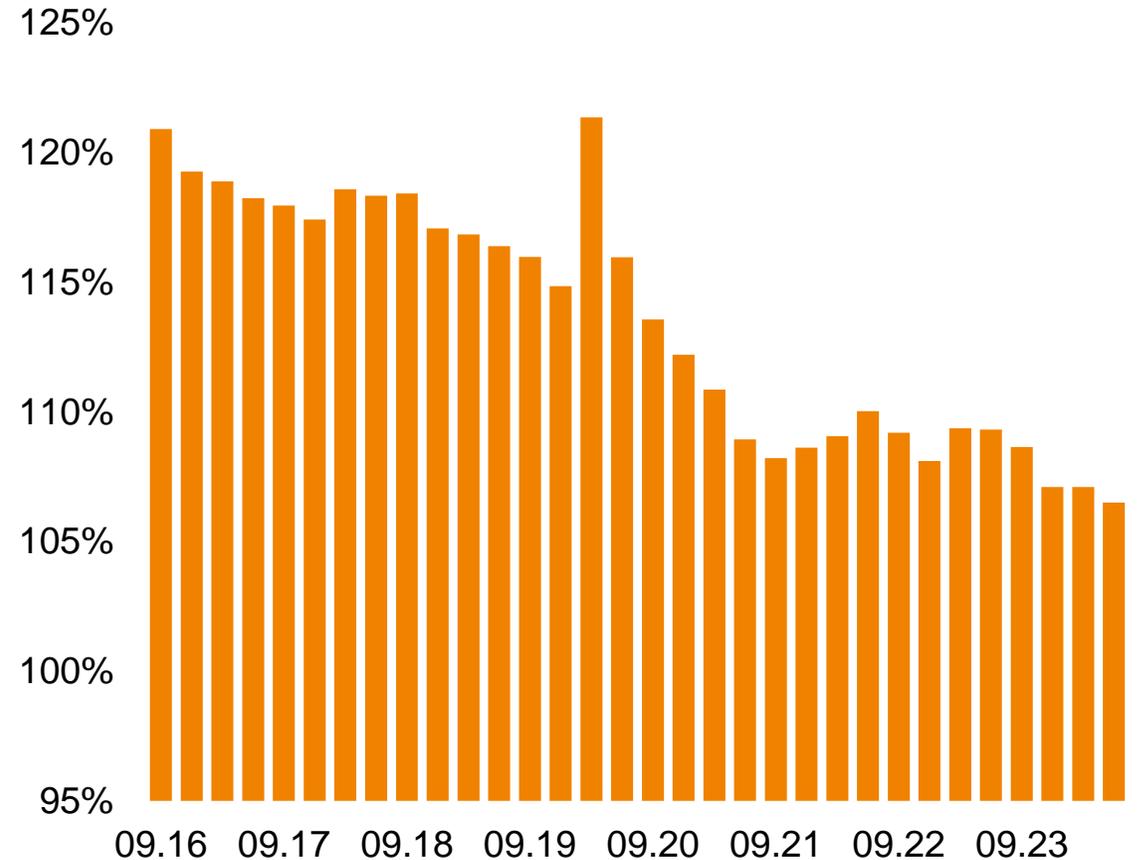
Einlagen bei Banken zuletzt wieder mit positiven Wachstumsraten

Nach dem Boom während Corona folgte zumeist ein Rückgang im Jahr 2023

Jährliche Veränderungsrate der Gesamteinlagen bei Banken



Durchschnittliche Kredit-Einlagen-Quote der EU-Banken laut EBA

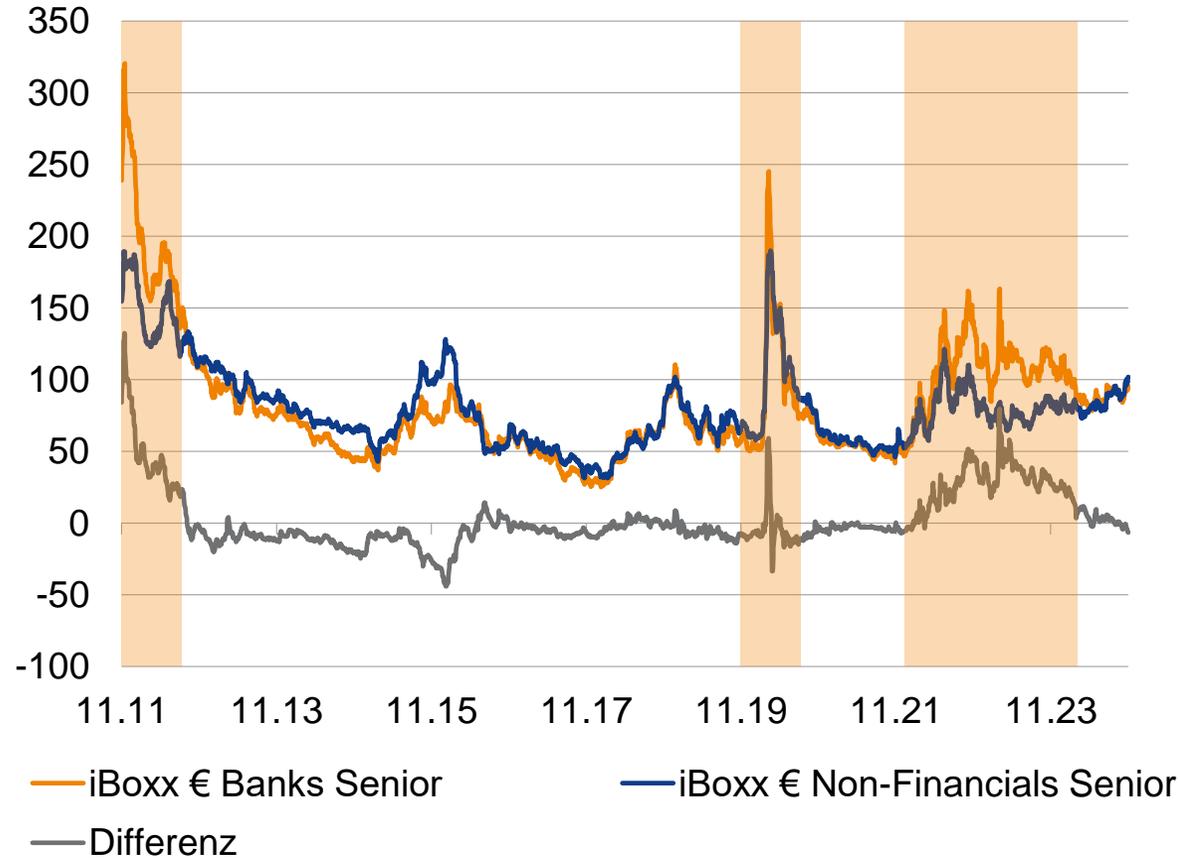


Quelle: ABS, Bank of Canada, Bank of England, EBA, EZB, Federal Reserve, DZ BANK

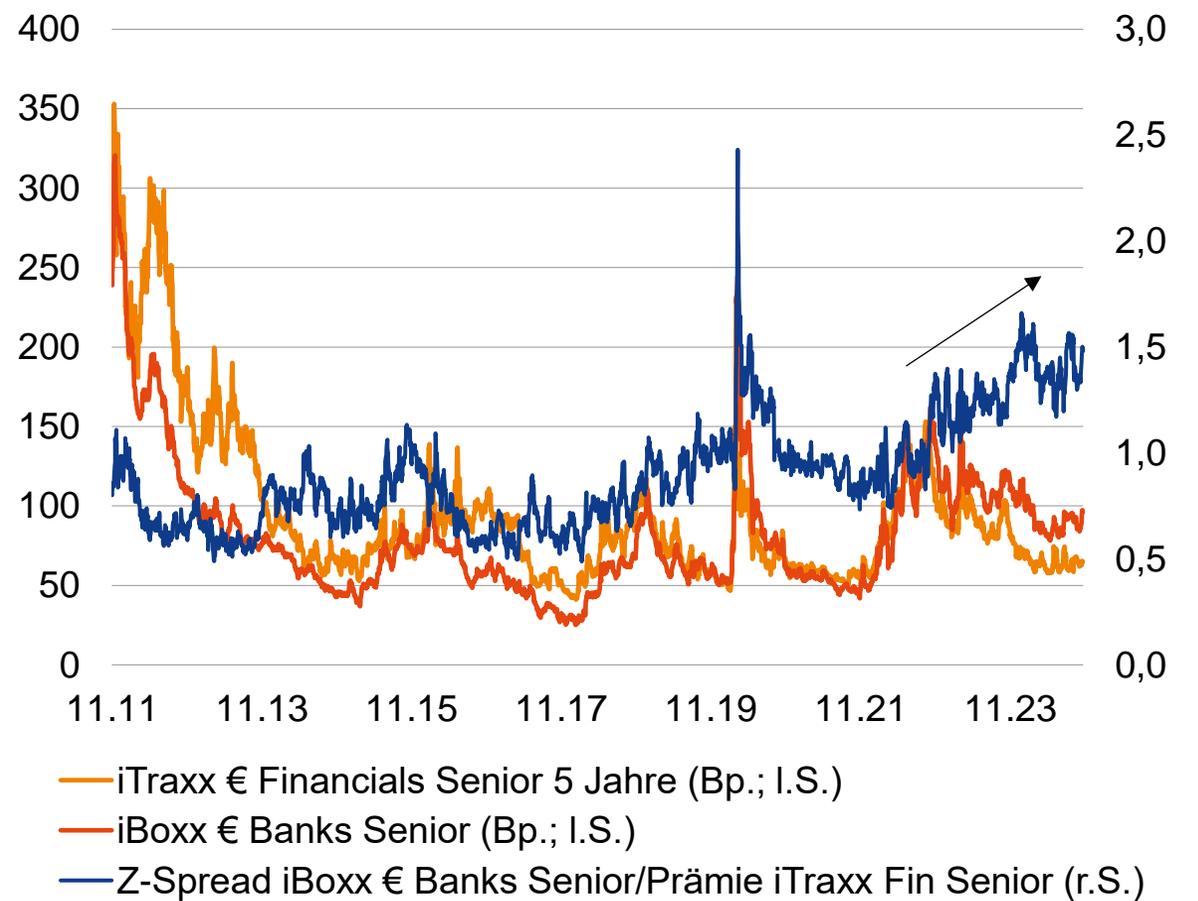
Bankanleihen in Relation zu Unternehmensanleihen und CDS

Gegenüber CDS erscheinen Bankanleihen derzeit günstig

Z-Spread in Bp.



CDS-Markt hat Anleihemarkt seit April 2022 outperformt

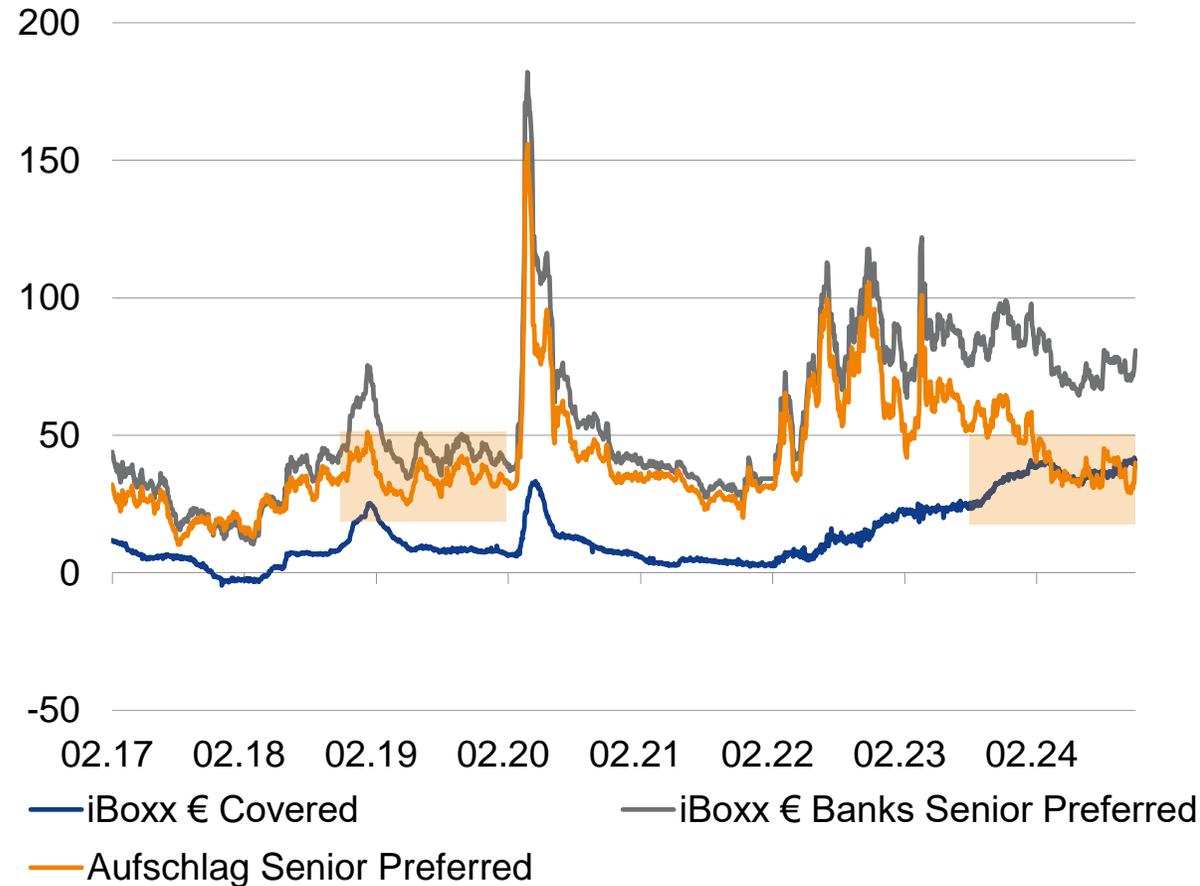


Quelle: Markit, DZ BANK; Stand 14.11.2024, 17 Uhr

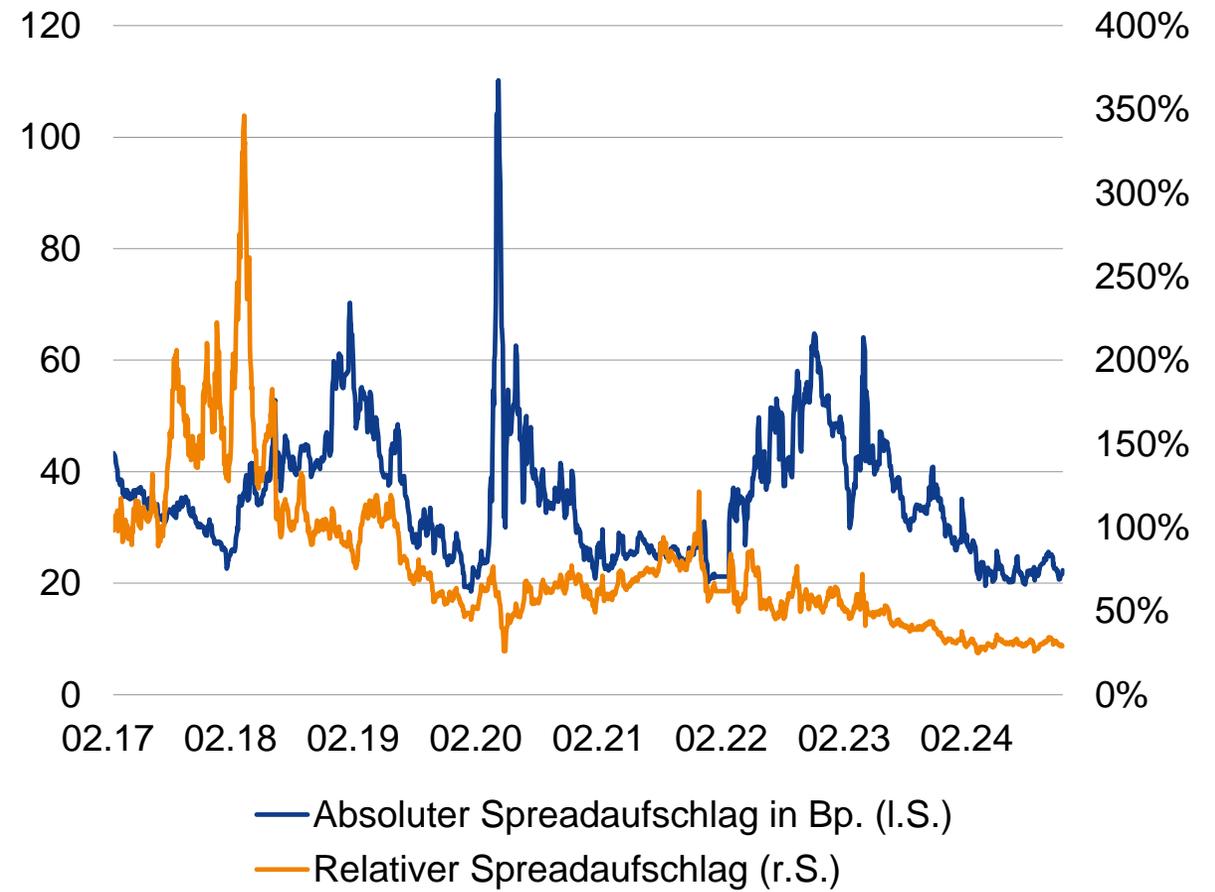
Senior Preferred gegenüber Senior Non-Preferred attraktiv

...im Vergleich zu Covered Bonds eher fair bewertet

Z-Spread in Bp.



Relation Z-Spread von iBoxx € Banks Senior Bail-in und Preferred

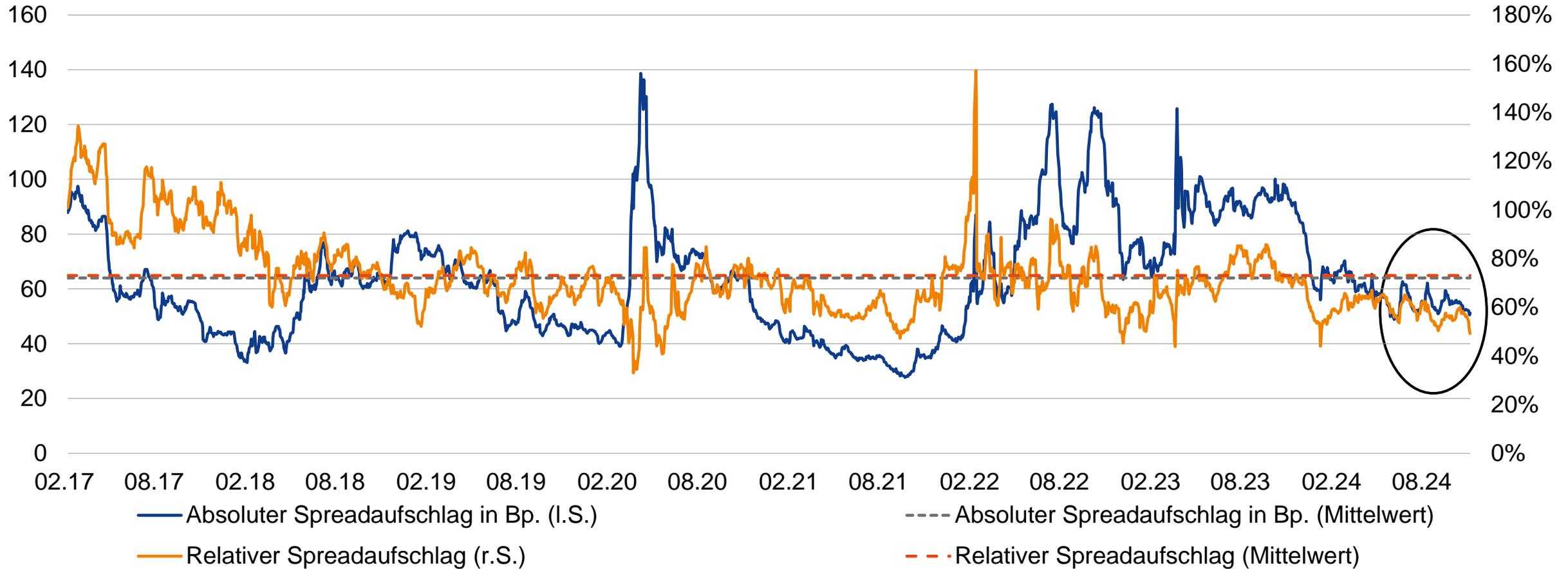


Quelle: Markit, DZ BANK; Stand 14.11.2024, 17 Uhr

Tier 2 Anleihen mittlerweile mit relativ geringen Aufschlägen zu SNP

Absoluter und relativer Aufschlag liegen unter ihrem mehrjährigen Durchschnitt

Relation Z-Spread von iBoxx € Banks Subordinated und iBoxx € Banks Senior Bail-in

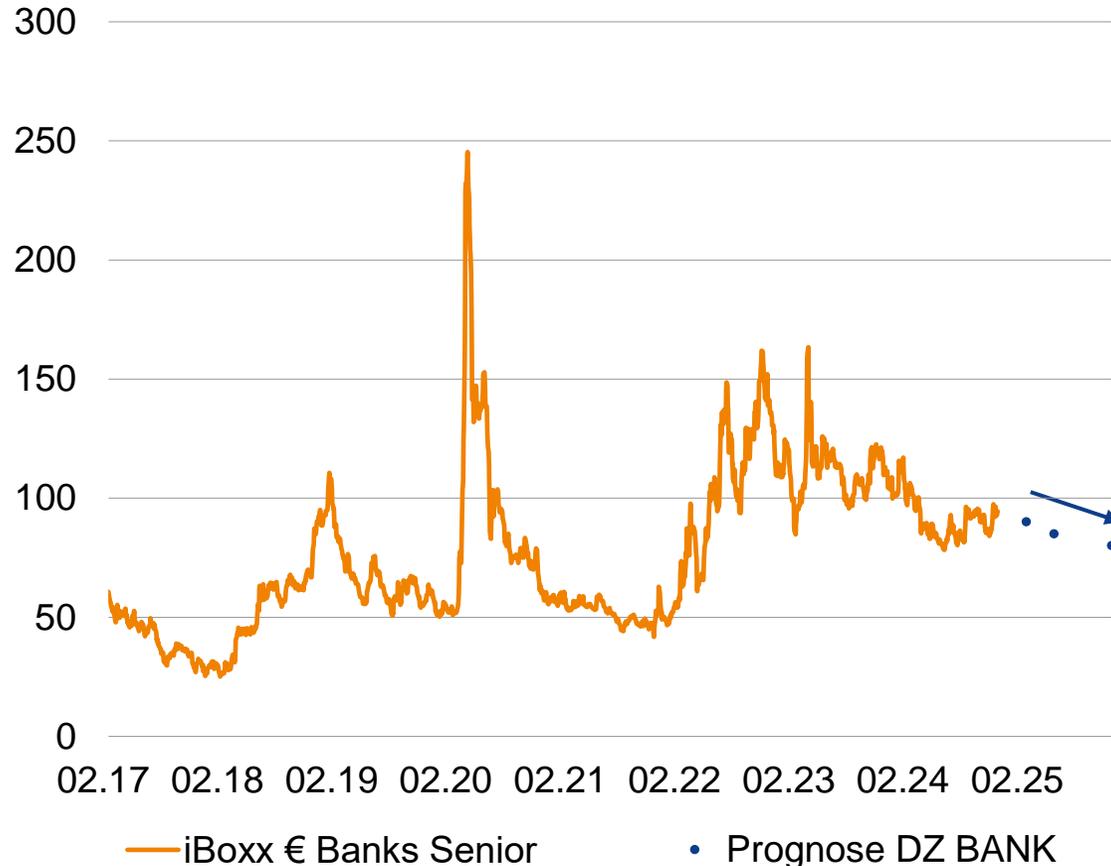


Quelle: Markit, DZ BANK; Stand 14.11.2024, 17 Uhr

Wir erwarten 2025 moderate Spreadeinengungen

Technische Gründe geben den Ausschlag für niedrigere Spreads

Z-Spread in Bp.



Z-Spread des iBoxx € Banks Senior:

- Aktuell 95 Bp.
- +3 Monate 90 Bp.
- +6 Monate 85 Bp.
- +12 Monate 80 Bp.

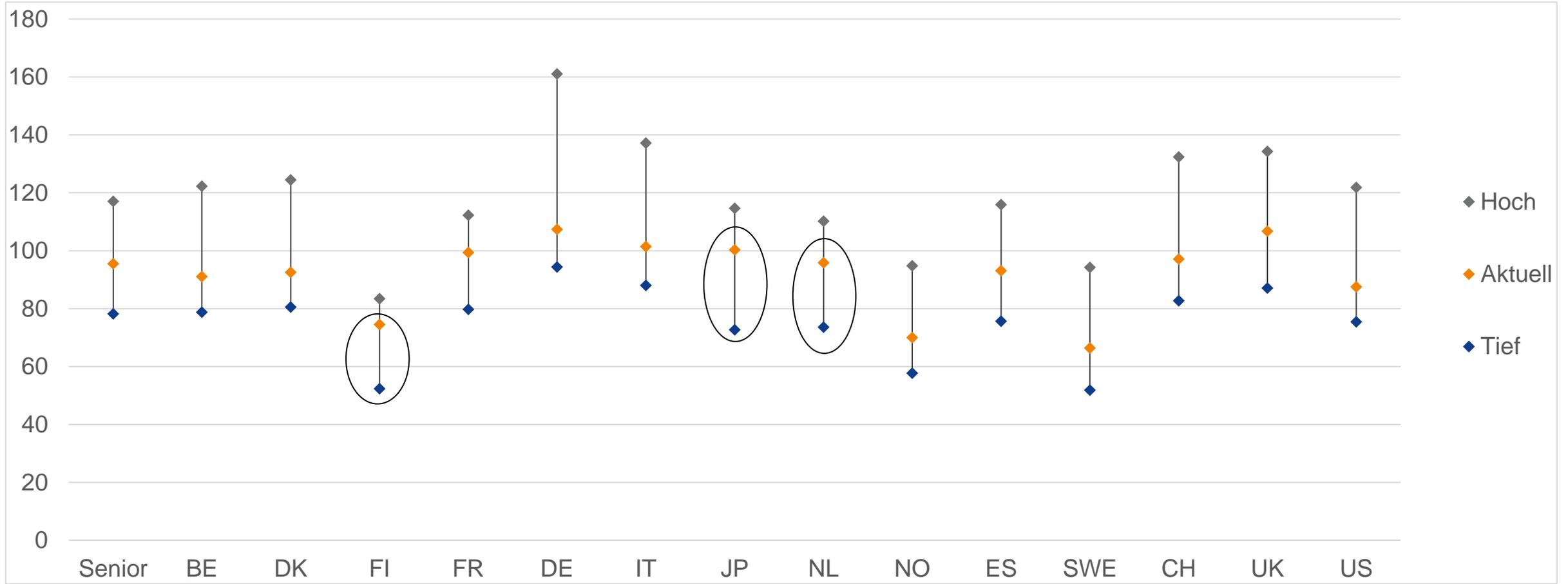
Empfehlung:

- Senior Preferred Anleihen gegenüber Senior Non-Preferred übergewichten.
- Tier 2 gegenüber Senior Non-Preferred untergewichten.
- Banken mit einer vergleichsweise hohen Abhängigkeit vom Nettozinsergebnis besonders im Blick haben; Folgen der erwarteten Zinssenkungen für Zinsmargen und Zinsergebnisse sind aber nicht einfach abzuschätzen.

Alle Ländersegmente haben sich von ihren Jahrestiefständen entfernt

Am meisten entfernt sind japanische, niederländische und finnische Bankanleihen

Z-Spread der der iBoxx € Banks Senior Länderindizes im Jahr 2024 in Bp.

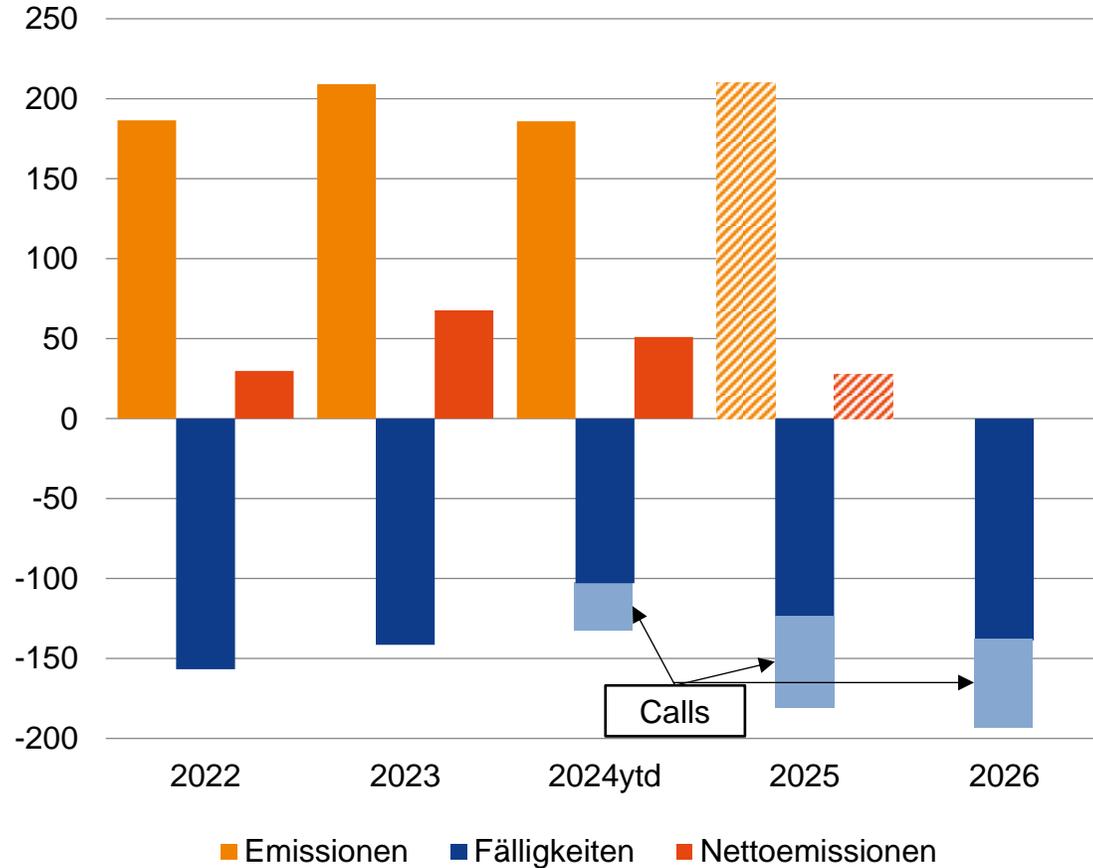


Quelle: Markit, DZ BANK; Stand 14.11.2024, 17 Uhr

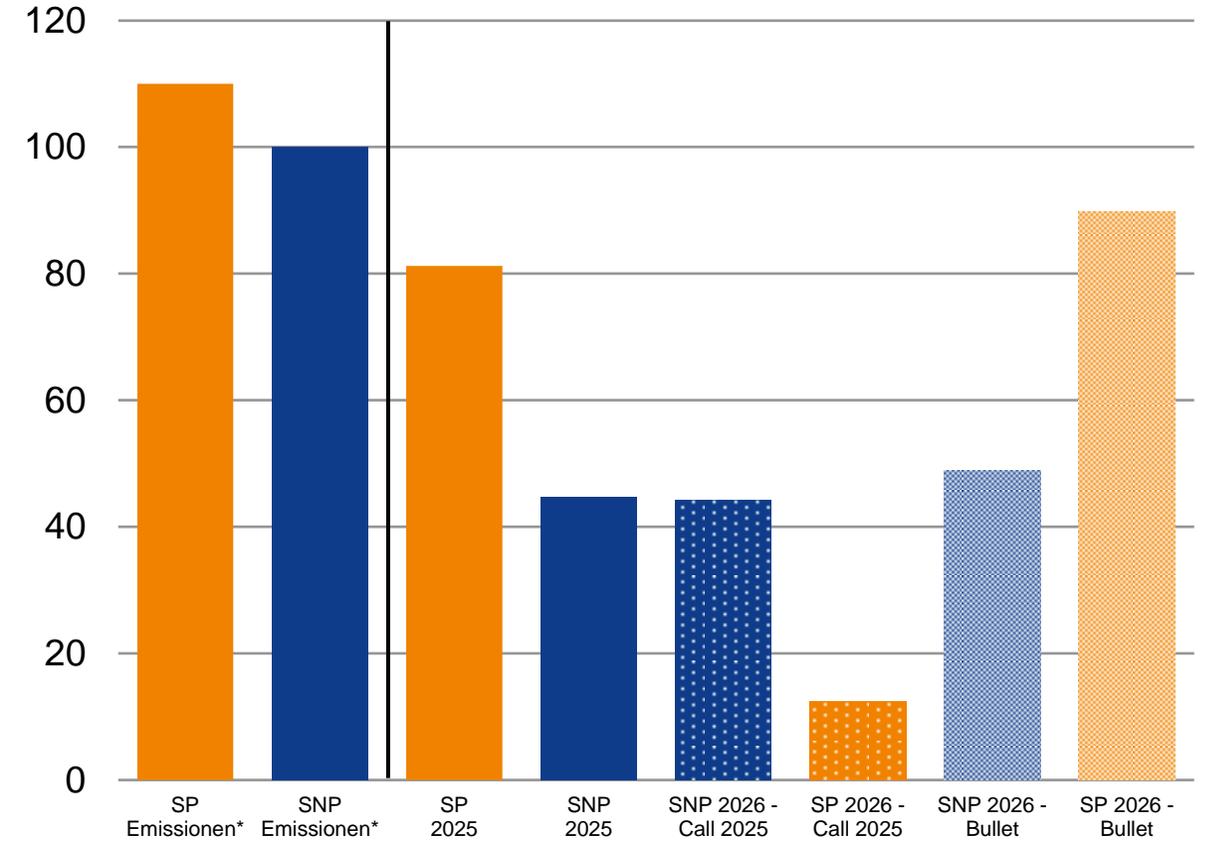
Zunehmende Fälligkeiten stützen Primärmarkt 2025

Euro-Senioranleihen: Bruttoemissionsvolumen von 210 Mrd. Euro erwartet

Emissionen und Fälligkeiten (inkl. Call im jeweiligen Jahr in hellblau)
Euro-Benchmark-Bankanleihen weltweit in Mrd. Euro



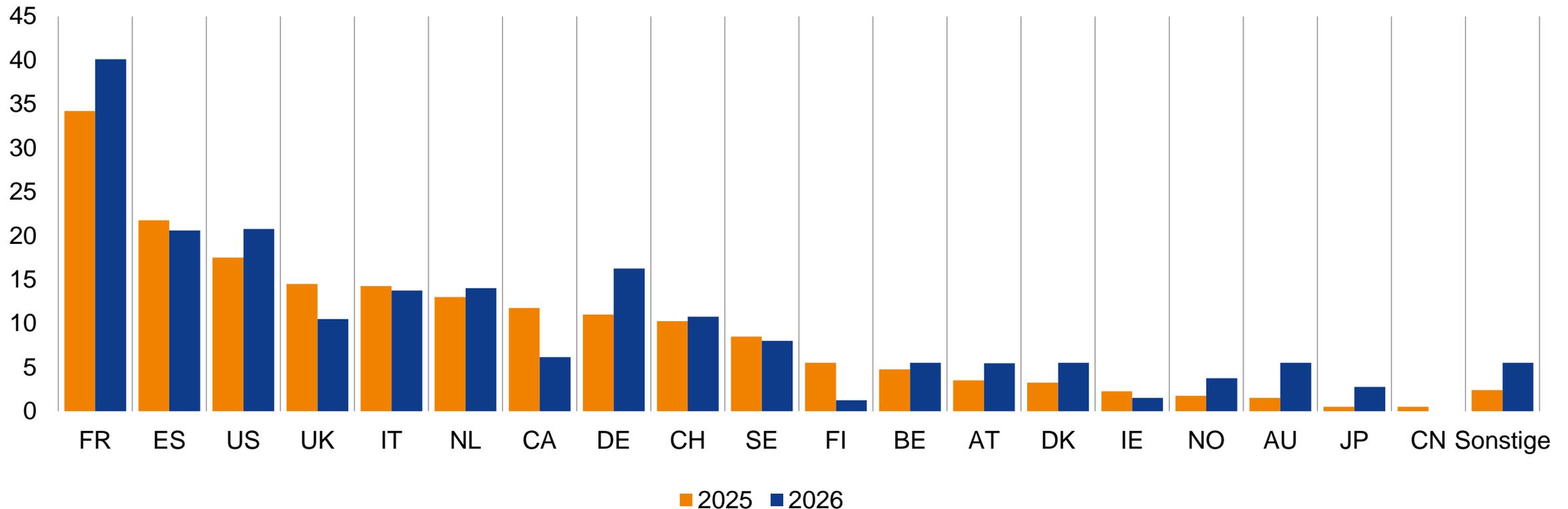
Erwartete Emissionen 2025 sowie Fälligkeiten 2025/2026
Euro-Benchmark-Bankanleihen weltweit in Mrd. Euro



Hohe Fälligkeiten im kommenden Jahr in Frankreich und Spanien

... aber auch Banken aus den USA und Kanada mit umfangreichen Euro-Fälligkeiten

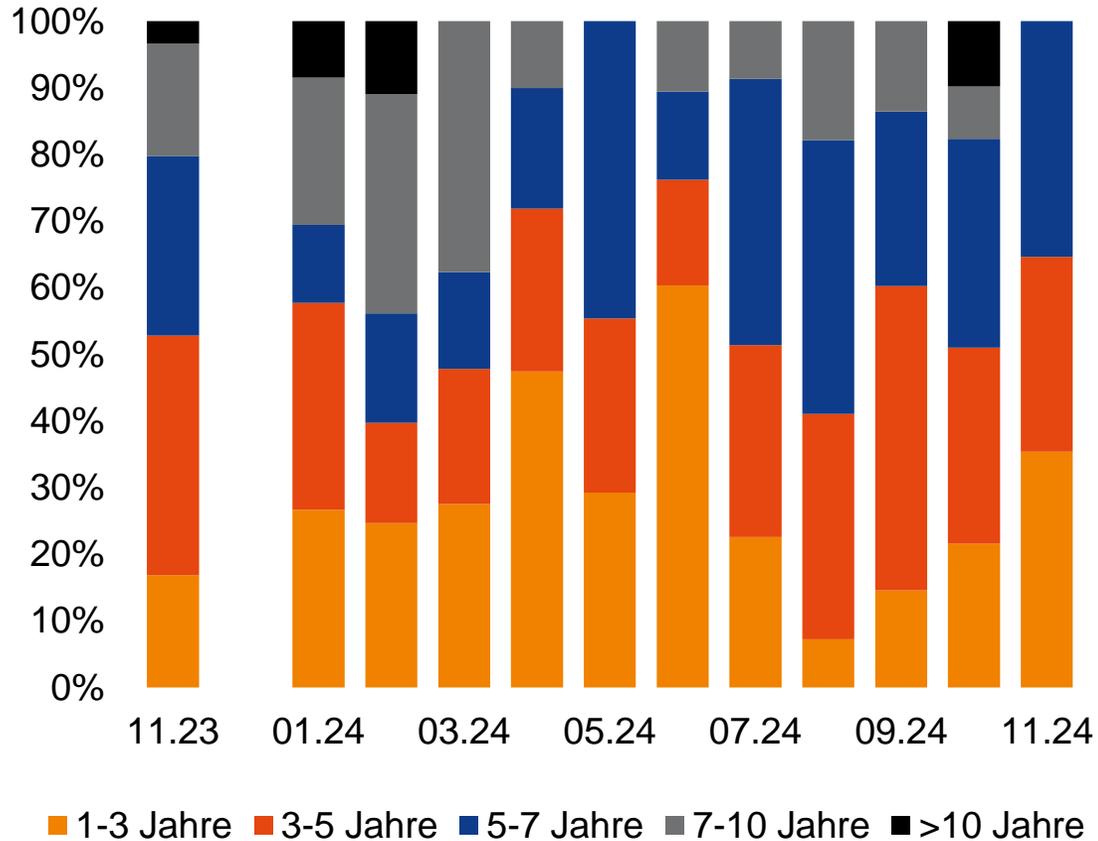
Seniorbankanleihen (Summe aus Fälligkeiten und erwarteten Calls)
Euro-Benchmark-Bankanleihen weltweit in Mrd. Euro



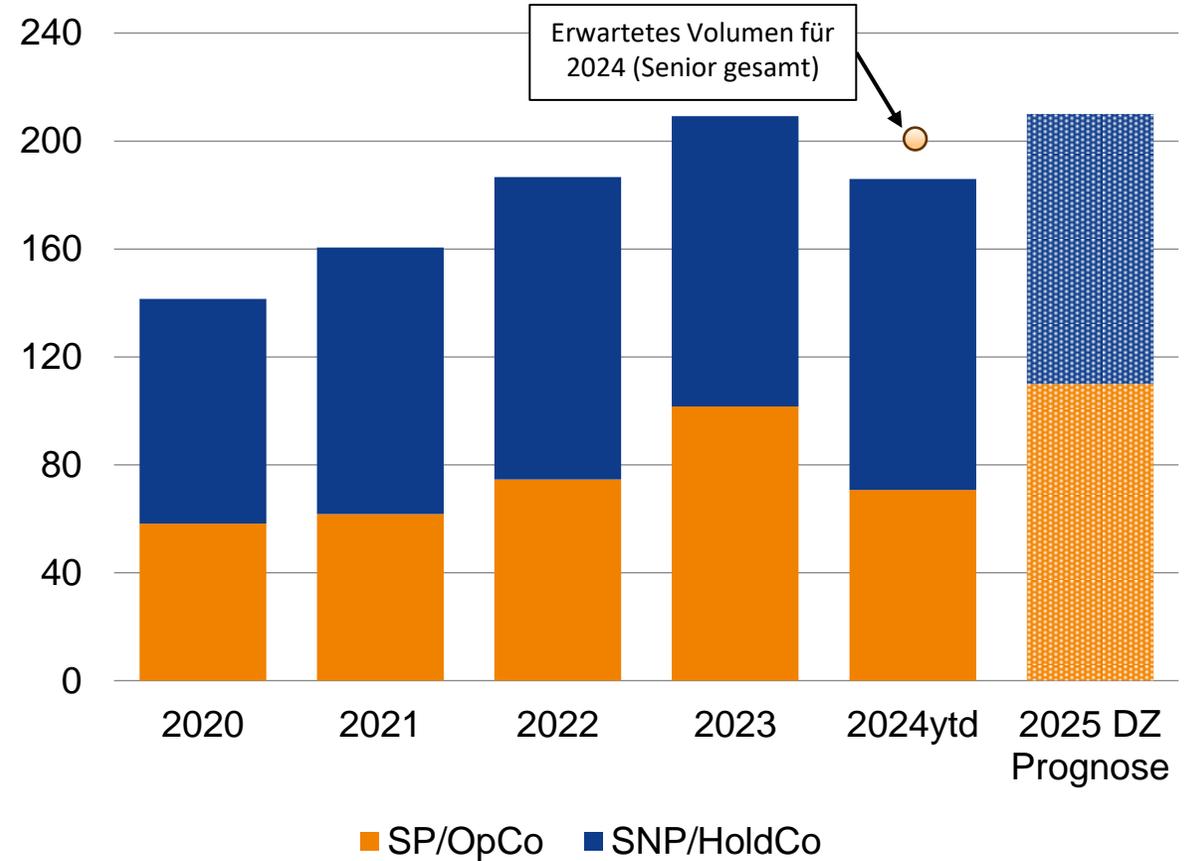
Mittlere Laufzeiten und SNP dominieren 2024 – Fortsetzung 2025?

Fälligkeiten und Fokus auf Refinanzierungsaspekt sprechen für SP-Übergewicht

Euro-Benchmark-Emissionen nach Laufzeiten je Kalendermonat



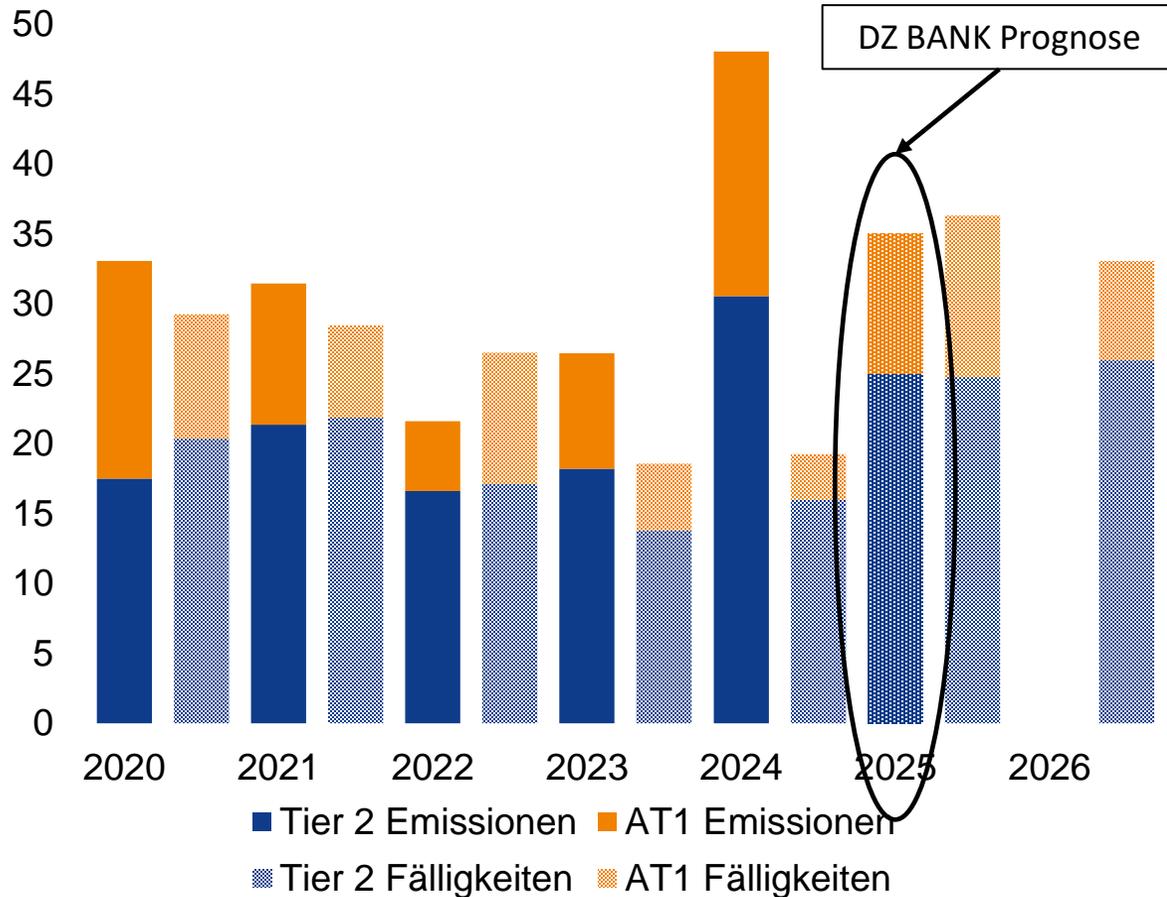
Emissionsvolumen Senior Preferred/Non-Preferred; Mrd. Euro



Nachrang – Nach 2024 wird auch 2025 ein starkes Emissionsjahr

Hoher Refinanzierungsbedarf 2025/26 sorgt für hohe Nachrangemissionen 2025

Tier2- und AT1-Anleihen (Euro-Benchmark weltweit); Mrd. Euro

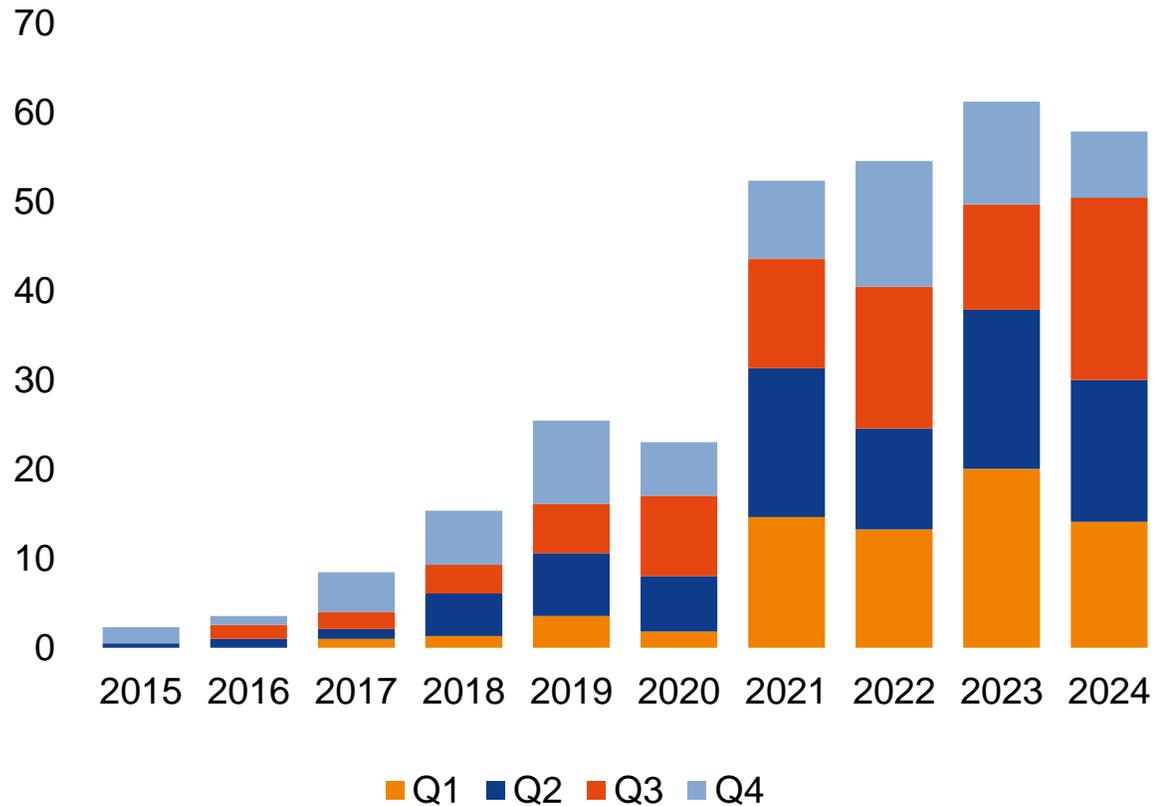


- Hohes Tier2- und AT1-Emissionsvolumen 2024 trotz überschaubarer Fälligkeiten/Calls unter anderem aufgrund
 - opportunistischer Emissionen angesichts zuletzt starker Investorennachfrage und
 - regulatorischen Gründen (Auslaufen der Übergangsregelungen für einen Teil der nach britischem Recht begebenen Anleihen 2025, Basel-3-Finalisierung).
- Umfangreiche Fälligkeiten/Calls 2025 und 2026:
 - Erwartung eines hohen Volumens von Tier-2- und AT1-Anleihen 2025
 - Emissionsvolumen 2024 wird aber 2025 nicht erreicht
- Aufgrund von Pre-Funding 2024 wird Fälligkeitsvolumen 2025 nicht vollständig ersetzt
- Die von zahlreichen Banken angestrebten niedrigeren CET1 Quoten könnten zusätzlichen Emissionsbedarf zur Einhaltung der MREL-Nachrangigkeitsanforderungen nach sich ziehen.

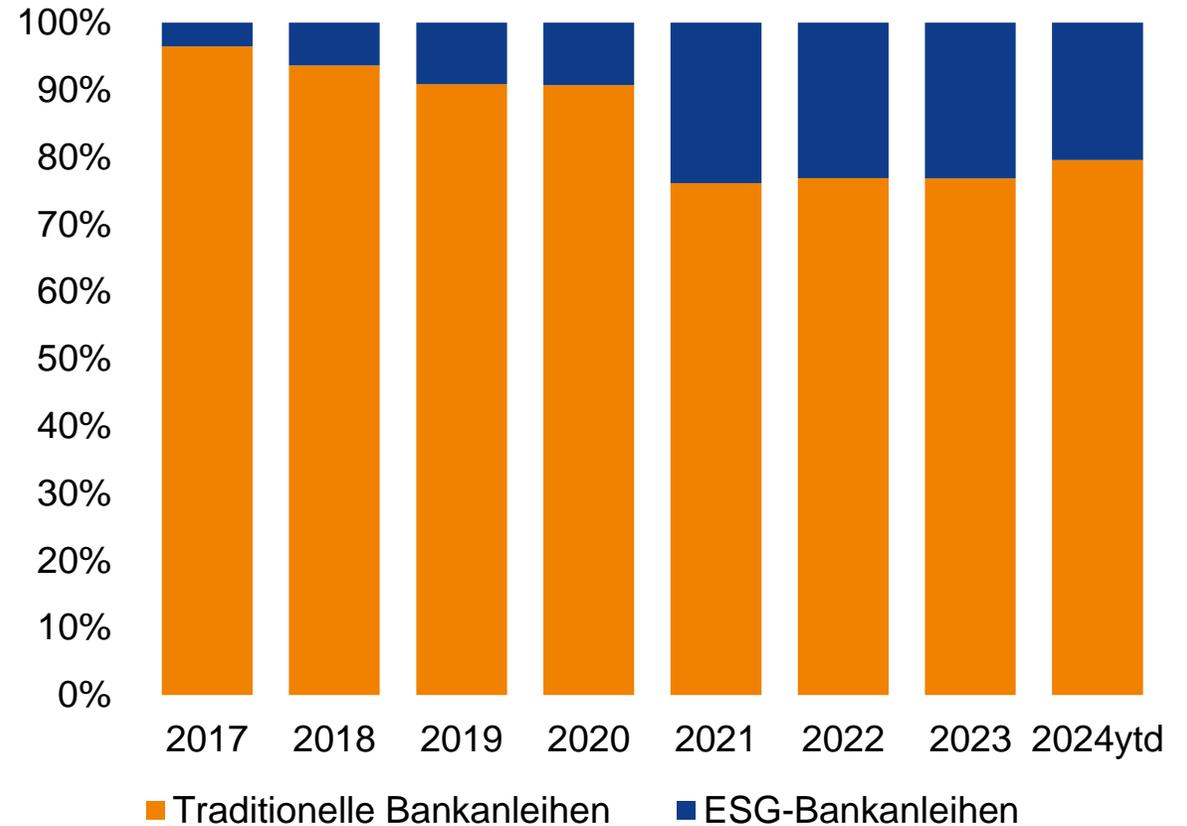
ESG-Anteil am Primärmarkt seit vier Jahren stabil über 20%

Emissionsvolumen 2025 von erneut mehr als 60 Mrd. Euro erwartet

Unbesicherte ESG-Anleihen (Euro) von Banken und Versicherungen;
Mrd. Euro



ESG-Anteil am Emissionsvolumen unbesicherter Anleihen von Banken und Versicherungen



Market update: Jahresausblicke 2025

13.11.2024: Staatsanleihen und SSAs

14.11.2024: Konjunktur + Zentralbankpolitik

18.11.2024: Covered Bonds

19.11.2024: Financials

20.11.2024: Corporate Bonds

Impressum

Herausgeber:

DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main,
Platz der Republik, 60265 Frankfurt am Main

Telefon: +49 69 7447 - 01

Telefax: + 49 69 7447 - 1685

Homepage: www.dzbank.de

E-Mail: mail@dzbank.de

Vertreten durch den Vorstand: Dr. Cornelius Riese (Vorstandsvorsitzender), Souâd Benkredda; Uwe Berghaus, Dr. Christian Brauckmann, Ulrike Brouzi, Johannes Koch, Michael Speth, Thomas Ullrich

Aufsichtsratsvorsitzender: Henning Deneke-Jöhrens

Sitz der Gesellschaft: Eingetragen als Aktiengesellschaft in Frankfurt am Main, Amtsgericht Frankfurt am Main, Handelsregister HRB 45651

Aufsicht: Die DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main wird durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) und die Europäische Zentralbank (EZB) beaufsichtigt.

Umsatzsteuer Ident. Nr.: DE114103491

Sicherungseinrichtungen: Die DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main ist der amtlich anerkannten BVR Institutssicherung GmbH und der zusätzlich freiwilligen Sicherungseinrichtung des Bundesverbandes der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken e.V. angeschlossen:

www.bvr-institutssicherung.de

www.bvr.de/SE

Verantwortlich für den Inhalt: Dr. Jan Holthusen, Bereichsleiter Research und Volkswirtschaft

© DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main, 2024

Nachdruck, Vervielfältigung und sonstige Nutzung nur mit vorheriger Genehmigung der

DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main

Definitionen der Interessenkonflikte

Die nachfolgenden **Definitionen** erläutern die nach den aufsichtsrechtlichen Bestimmungen anzugebenden potenziellen Interessenkonflikte (sogenannte ‚**Hochziffern**‘) der DZ BANK und / oder der Unternehmen der DZ BANK Gruppe in Bezug auf die in einer Finanzanalyse analysierten Emittenten und / oder Finanzinstrumente:

- 1) Die DZ BANK verfügt über eine **Netto-Long-Position** von mehr als 0,5% bezogen auf das insgesamt ausgegebene Aktienkapital des Emittenten, die nach Artikel 3 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 sowie den Kapiteln III und IV der Delegierten Verordnung der Kommission (EU) Nr. 918/2012 berechnet wird.
- 2) Die DZ BANK verfügt über eine **Netto-Short-Position** von mehr als 0,5% bezogen auf das gesamte ausgegebene Aktienkapital des Emittenten, die nach Artikel 3 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 sowie den Kapiteln III und IV der Delegierten Verordnung der Kommission (EU) Nr. 918/2012 berechnet wird.
- 3) Die DZ BANK oder eines ihrer Gruppenunternehmen verfügt rechtlich oder wirtschaftlich über eine **Beteiligung von 1% oder mehr** bezogen auf die von dem Emittenten ausgegebenen Eigenkapitalinstrumente.
- 4) Der Emittent hält mehr als 5% des insgesamt ausgegebenen Aktienkapitals der DZ BANK.
- 5) Die DZ BANK, eines ihrer Gruppenunternehmen oder eine natürliche oder juristische Person, die vertraglich in die Erstellung von Anlageempfehlungen eingebunden ist, ist zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Studie als **Market Maker, Designated Sponsor und / oder Liquidity Provider** für Finanzinstrumente des Emittenten tätig.
- 6) Die DZ BANK, eines ihrer Gruppenunternehmen oder eine natürliche oder juristische Person, die vertraglich in die Erstellung von Anlageempfehlungen eingebunden ist, war in den letzten 12 Monaten vor der Veröffentlichung dieser Studie als **Manager oder Co-Manager eines privaten und / oder öffentlichen Angebots** für Finanzinstrumente des Emittenten tätig.
- 7) Der Emittent ist oder war in den letzten 12 Monaten vor der Veröffentlichung dieser Studie **Kunde** der DZ BANK für Dienstleistungen des **Investmentbanking**.
- 8) Die DZ BANK oder eines ihrer Gruppenunternehmen hat in den zurückliegenden 12 Monaten von dem Emittenten eine **Vergütung** für Dienstleistungen des **Investmentbanking** erhalten.
- 9) Die DZ BANK oder eines ihrer Gruppenunternehmen erwartet oder beabsichtigt, in den nächsten 3 Monaten von dem Emittenten eine **Vergütung** für Dienstleistungen des **Investmentbanking** zu erhalten oder geltend zu machen.
- 10) Der Emittent ist oder war **Kunde** der DZ BANK, eines ihrer Gruppenunternehmen oder einer natürlichen oder juristischen Person, die vertraglich in die Erstellung von Anlageempfehlungen eingebunden ist oder war, für **wertpapierbezogene Dienstleistungen**, wie sie in den Abschnitten A und B des Anhangs I zur Richtlinie 2014/65/EU genannt sind, wobei sich aus der zugrunde liegenden Vereinbarung in letzten 12 Monaten vor der Veröffentlichung dieser Finanzanalyse entweder eine Verpflichtung zur Zahlung oder ein Recht zum Erhalt einer Vergütung ergab.
- 11) Der Emittent ist oder war in letzten 12 Monaten vor der Veröffentlichung dieser Finanzanalyse **Kunde** der DZ BANK für **nicht-wertpapierbezogene** Dienstleistungen.
- 12) DZ BANK oder eines ihrer Gruppenunternehmen hat mit dem Emittenten eine **Vereinbarung über die Erstellung von Anlageempfehlungen** über von ihm emittierte Finanzinstrumente geschlossen.

Rechtliche Hinweise

1. Dieses Dokument richtet sich an **Geeignete Gegenparteien** sowie **professionelle Kunden** in den **Mitgliedstaaten des Europäischen Wirtschaftsraums** und der Schweiz. Bei einer entsprechenden Kennzeichnung ist ein Dokument auch für **Privatkunden in der Bundesrepublik Deutschland** oder in **Österreich** freigegeben. Dieses Dokument wurde von der DZ BANK erstellt und von der DZ BANK für die Weitergabe an die vorgenannten Adressaten genehmigt. In die **Republik Singapur** darf dieses Dokument ausschließlich von der DZ BANK über die DZ BANK Singapore Branch, nicht aber von anderen Personen, gebracht und dort ausschließlich an ‚accredited investors‘, ‚expert investors‘ und / oder ‚institutional investors‘ weitergegeben und von diesen genutzt werden. Die Weitergabe von Dokumenten in anderen Jurisdiktionen in der Region Asien / Pazifik ist in jedem Falle der DZ BANK AG, Niederlassung Singapur vorbehalten. Dieses Dokument darf nicht in die **Vereinigten Staaten von Amerika (USA)** verbracht und / oder dort für Transaktionen mit Kunden genutzt werden. Dieses Dokument darf im Ausland nur in Einklang mit dem jeweils dort geltenden Recht verteilt werden, und Personen, die in den Besitz dieses Dokuments gelangen, sollen sich über die dort geltenden Rechtsvorschriften informieren und diese befolgen. Dieses Dokument und die in diesem Dokument enthaltenen Informationen wurden nicht bei einer Aufsichtsbehörde registriert, eingereicht oder genehmigt.
2. Dieses Dokument wird lediglich zu Informationszwecken übergeben und darf ohne vorherige schriftliche Zustimmung der DZ BANK weder ganz noch teilweise vervielfältigt, noch an andere Personen weitergegeben, noch sonst veröffentlicht werden. Sämtliche Urheber- und Nutzungsrechte, auch in elektronischen und Online-Medien, verbleiben bei der DZ BANK. Obwohl die DZ BANK Hyperlinks zu Internet-Seiten von in diesem Dokument genannten Unternehmen angeben kann, bedeutet dies nicht, dass die DZ BANK sämtliche Daten auf der verlinkten Seite oder Daten, auf welche von dieser Seite aus weiter zugegriffen werden kann, bestätigt, empfiehlt oder gewährleistet. Die DZ BANK übernimmt weder eine Haftung für Verlinkungen oder Daten, noch für Folgen, die aus der Nutzung der Verlinkung und / oder Verwendung dieser Daten entstehen könnten.
3. Dieses Dokument stellt weder ein Angebot, noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Erwerb oder Verkauf von Wertpapieren, sonstigen Finanzinstrumenten oder anderen Investitionsobjekten dar und darf auch nicht dahingehend ausgelegt werden. Einschätzungen, insbesondere Prognosen, Fair Value- und / oder Kurserwartungen, die für die in diesem Dokument analysierten Investitionsobjekte angegeben werden, können möglicherweise nicht erreicht werden. Dies kann insbesondere auf Grund einer Reihe nicht vorhersehbarer Risikofaktoren eintreten. Solche Risikofaktoren sind insbesondere, jedoch nicht ausschließlich: Marktvolatilitäten, Branchenvolatilitäten, Maßnahmen des Emittenten oder Eigentümers, die allgemeine Wirtschaftslage, die Nichtrealisierbarkeit von Ertrags- und / oder Umsatzzielen, die Nichtverfügbarkeit von vollständigen und / oder genauen Informationen und / oder ein anderes später eintretendes Ereignis, das sich auf die zugrundeliegenden Annahmen oder sonstige Prognosegrundlagen, auf die sich die DZ BANK stützt, nachteilig auswirken können. Die gegebenen Einschätzungen sollten immer im Zusammenhang mit allen bisher veröffentlichten relevanten Dokumenten und Entwicklungen, welche sich auf das Investitionsobjekt sowie die für es relevanten Branchen und insbesondere Kapital- und Finanzmärkte beziehen, betrachtet und bewertet werden. Die DZ BANK trifft keine Pflicht zur Aktualisierung dieses Dokuments. Anleger müssen sich selbst über den laufenden Geschäftsgang und etwaige Veränderungen im laufenden Geschäftsgang der Unternehmen informieren. Die DZ BANK ist berechtigt, während des Geltungszeitraums einer Anlageempfehlung in einer Analyse eine weitere oder andere Analyse mit anderen, sachlich gerechtfertigten oder auch fehlenden Angaben über das Investitionsobjekt zu veröffentlichen.
4. Die DZ BANK hat die Informationen, auf die sich dieses Dokument stützt, aus Quellen entnommen, die sie grundsätzlich als zuverlässig einschätzt. Sie hat aber nicht alle diese Informationen selbst nachgeprüft. Dementsprechend gibt die DZ BANK keine Gewährleistungen oder Zusicherungen hinsichtlich der Genauigkeit, Vollständigkeit oder Richtigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen oder Meinungen ab. Weder die DZ BANK noch ihre verbundenen Unternehmen übernehmen eine Haftung für Nachteile oder Verluste, die ihre Ursache in der Verteilung und / oder Verwendung dieses Dokuments haben und / oder mit der Verwendung dieses Dokuments im Zusammenhang stehen.
5. Die DZ BANK, und ihre verbundenen Unternehmen sind berechtigt, Investmentbanking- und sonstige Geschäftsbeziehungen zu dem / den Unternehmen zu unterhalten, die Gegenstand der Analyse in diesem Dokument sind. Die Analysten der DZ BANK liefern im Rahmen des jeweils geltenden Aufsichtsrechts ferner Informationen für Wertpapierdienstleistungen und Wertpapiernebendienstleistungen. Anleger sollten davon ausgehen, dass (a) die DZ BANK und ihre verbundenen Unternehmen berechtigt sind oder sein werden, Investmentbanking-, Wertpapier- oder sonstige Geschäfte von oder mit den Unternehmen, die Gegenstand der Analyse in diesem Dokument sind, zu akquirieren, und dass (b) Analysten, die an der Erstellung dieses Dokumentes beteiligt waren, im Rahmen des Aufsichtsrechts grundsätzlich mittelbar am Zustandekommen eines solchen Geschäfts beteiligt sein können. Die DZ BANK und ihre verbundenen Unternehmen sowie deren Mitarbeiter könnten möglicherweise Positionen in Wertpapieren der analysierten Unternehmen oder Investitionsobjekte halten oder Geschäfte mit diesen Wertpapieren oder Investitionsobjekten tätigen.
6. Die Informationen und gegebenenfalls Empfehlungen der DZ BANK in diesem Dokument stellen keine individuelle Anlageberatung dar und können deshalb je nach den speziellen Anlagezielen, dem Anlagehorizont oder der individuellen Vermögenslage für einzelne Anleger nicht oder nur bedingt geeignet sein. Mit der Ausarbeitung dieses Dokuments wird die DZ BANK gegenüber keiner Person als Anlageberater oder als Portfolioverwalter tätig. Die in diesem Dokument enthaltenen Meinungen und gegebenenfalls geben die nach bestem Wissen erstellte Einschätzung der Analysten der DZ BANK zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Dokuments wieder; sie können aufgrund künftiger Ereignisse oder Entwicklungen ohne Vorankündigung geändert werden oder sich verändern. Dieses Dokument stellt eine unabhängige Bewertung der entsprechenden Emittenten beziehungsweise Investitionsobjekte durch die DZ BANK dar und alle hierin enthaltenen Bewertungen, Meinungen oder Erklärungen sind diejenigen des Verfassers des Dokuments und stimmen nicht notwendigerweise mit denen der Emittenten oder dritter Parteien überein. Eine (Investitions-)Entscheidung bezüglich Wertpapiere, sonstige Finanzinstrumente, Rohstoffe, Waren oder sonstige Investitionsobjekte sollte nicht auf der Grundlage dieses Dokuments, sondern auf der Grundlage unabhängiger Investmentanalysen und Verfahren sowie anderer Analysen, einschließlich, jedoch nicht beschränkt auf Informationsmemoranden, Verkaufs- oder sonstige Prospekte erfolgen. Dieses Dokument kann eine Anlageberatung nicht ersetzen.
7. Indem Sie dieses Dokument, gleich in welcher Weise, benutzen, verwenden und / oder bei Ihren Überlegungen und / oder Entscheidungen zugrunde legen, akzeptieren Sie die in diesem Dokument genannten Beschränkungen, Maßgaben und Regelungen als für sich rechtlich ausschließlich verbindlich.

Rechtliche Hinweise

Ergänzende Information von Markit Indices GmbH

Weder IHS Markit noch deren Tochtergesellschaften oder irgendein externer Datenanbieter übernehmen ausdrücklich oder stillschweigend irgendeine Gewährleistung hinsichtlich der Genauigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität der hierin enthaltenen Daten sowie der von den Empfängern der Daten zu erzielenden Ergebnisse. Weder IHS Markit noch deren Tochtergesellschaften oder irgendein Datenanbieter haften gegenüber dem Empfänger der Daten ungeachtet der jeweiligen Gründe in irgendeiner Weise für ungenaue, unrichtige oder unvollständige Informationen in den IHS Markit-Daten oder für daraus entstehende (unmittelbare oder mittelbare) Schäden.

Seitens IHS Markit besteht keine Verpflichtung zur Aktualisierung, Änderung oder Anpassung der Daten oder zur Benachrichtigung eines Empfängers derselben, falls darin enthaltene Sachverhalte sich ändern oder zu einem späteren Zeitpunkt unrichtig geworden sein sollten.

Ohne Einschränkung des Vorstehenden übernehmen weder IHS Markit noch deren Tochtergesellschaften oder irgendein externer Datenanbieter Ihnen gegenüber irgendeine Haftung - weder vertraglicher Art (einschließlich im Rahmen von Schadenersatz) noch aus unerlaubter Handlung (einschließlich Fahrlässigkeit), im Rahmen einer Gewährleistung, aufgrund gesetzlicher Bestimmungen oder sonstiger Art - hinsichtlich irgendwelcher Verluste oder Schäden, die Sie infolge von oder im Zusammenhang mit Meinungen, Empfehlungen, Prognosen, Beurteilungen oder sonstigen Schlussfolgerungen oder Handlungen Ihrerseits oder seitens Dritter erleiden, ungeachtet dessen, ob diese auf den hierin enthaltenen Angaben, Informationen oder Materialien beruhen oder nicht.

Die in Texten und Grafiken enthaltenen Preisnotierungen sowie Rendite- und Spreadangaben sind bei IHS Markit regelmäßig auf den Stand zum Vorabend aktualisiert.

Ergänzende Information zu Nachhaltigkeit / Sustainalytics

Die Einschätzung zur Nachhaltigkeit eines Emittenten (Erteilung des DZ BANK Gütesiegels für Nachhaltigkeit) basiert auf dem ESG-Modell, welches durch das DZ BANK Research entwickelt wurde. Die Nachhaltigkeitseinschätzung des ESG-Modells wird im Wesentlichen aus Daten und Informationen abgeleitet, die dem DZ BANK Research durch Sustainalytics (Powered by Sustainalytics) bereitgestellt werden. Weitere Angaben zum ESG-Modell können in dem Methodenansatz Nachhaltigkeitsresearch unter www.dzbank.de/Pflichtangaben kostenlos eingesehen werden.

Wir weisen insbesondere darauf hin, dass es sich bei dem oben genannten ESG-Berechnungsmodell zur Erteilung des DZ BANK Gütesiegel für Nachhaltigkeit um ein internes Berechnungsmodell handelt, welches keinen Anspruch auf Einhaltung der regulatorischen Vorgaben der Verordnung (EU) 2019/2088 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. November 2019 über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor und der Verordnung (EU) 2020/852 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 18. Juni 2020 über die Einrichtung eines Rahmens zur Erleichterung nachhaltiger Investitionen und zur Änderung der Verordnung (EU) 2019/2088 („EU-Taxonomie“) erhebt.

Ergänzende Information von S&P Global Market Intelligence, 2024

Die Vervielfältigung von Informationen, Daten oder Materialien, einschließlich Ratings ("Inhalte") in jeglicher Form ist nur mit vorheriger schriftlicher Genehmigung der jeweiligen Partei gestattet. Diese Partei, ihre verbundenen Unternehmen und Lieferanten ("Inhaltsanbieter") übernehmen keine Garantie für die Richtigkeit, Angemessenheit, Vollständigkeit, Aktualität oder Verfügbarkeit von Inhalten und sind, ungeachtet der jeweiligen Gründe, nicht verantwortlich für (aus Fahrlässigkeit oder anderweitig entstandene) Fehler oder Auslassungen, oder für die Ergebnisse, die durch die Verwendung dieser Inhalte erzielt werden. Keinesfalls haften die Inhaltsanbieter für Schäden, Kosten, Aufwendungen, Rechtskosten oder Verluste (einschließlich Einkommensverlusten oder entgangener Gewinne und Opportunitätskosten) im Zusammenhang mit der Verwendung der Inhalte. Der Verweis auf eine bestimmte Anlage oder ein bestimmtes Wertpapier, ein Rating oder eine Äußerung zu einer Anlage, die Teil der Inhalte ist, stellt keine Empfehlung zum Kauf, Verkauf oder Halten einer solchen Anlage oder eines solchen Wertpapiers dar, sagt nichts über die Eignung einer Anlage oder eines Wertpapiers aus und sollte nicht als Anlageberatung angesehen werden. Ratings sind Meinungsäußerungen und keine Tatsachenbehauptungen.

Ergänzende Information von STOXX Ltd. und Qontigo Index GmbH

Der DAX bzw. Euro Stoxx 50 (der „Index“) und die darin enthaltenen Daten und verwendeten Marken werden durch die STOXX Ltd. oder Qontigo Index GmbH im Rahmen einer Lizenz bereitgestellt. Die STOXX Ltd. und die Qontigo Index GmbH waren nicht an der Erstellung gemeldeter Informationen beteiligt und übernehmen keinerlei Gewährleistung und schließen jegliche Haftung (aus fahrlässigem sowie aus anderem Verhalten) – unter anderem im Hinblick auf die Genauigkeit, Angemessenheit, Richtigkeit, Vollständigkeit, Aktualität und Eignung für einen beliebigen Zweck – für jegliche gemeldeten Informationen oder Fehler, Auslassungen oder Störungen des Index oder der darin enthaltenen Daten aus. Eine Verteilung oder weitere Verbreitung solcher der STOXX Ltd. oder Qontigo Index GmbH gehörenden Daten ist nicht gestattet.